

DISEÑO DE UNA ESTRATEGIA DE GENERACIÓN DE VALOR PARA MSA DE
COLOMBIA S.A.S. MEDIANTE LA PLANEACIÓN Y MODELAMIENTO
FINANCIERO

LINA MARCELA MONTOYA GÓMEZ
EDGAR FUQUEN DÍAZ
MARCO JULIÁN ÁVILA GARZÓN
BLANCA YANETH JIMÉNEZ TORRES
VICTORIA VANESSA VALBUENA ÁLVAREZ

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ D.C.
2015

DISEÑO DE UNA ESTRATEGIA DE GENERACIÓN DE VALOR PARA MSA DE
COLOMBIA S.A.S. MEDIANTE LA PLANEACIÓN Y MODELAMIENTO
FINANCIERO

LINA MARCELA MONTOYA GÓMEZ
EDGAR FUQUEN DÍAZ
MARCO JULIÁN ÁVILA GARZÓN
BLANCA YANETH JIMÉNEZ TORRES
VICTORIA VANESSA VALBUENA ÁLVAREZ

Trabajo de Grado para optar al título de
Especialista en Gerencia y Administración Financiera

Asesor
William Díaz
Docente Trabajo de Grado

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ D.C.
2015

CONTENIDO

	pág.
RESUMEN	8
INTRODUCCIÓN	9
1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	10
1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL	10
1.1.1 Nombre de la empresa	10
1.1.2 Tipo de empresa.	10
1.1.3 Ubicación.	10
1.1.4 Tamaño.	10
1.1.5 Visión.	10
1.1.6 Misión.	10
1.1.7 Objetivos estratégicos.	11
1.1.8 Ventajas competitivas.	11
1.1.9 Análisis de la industria.	11
1.1.10 Productos o servicios	16
1.2 EL MERCADO	17
1.2.1 Tamaño del mercado	17
1.2.1.1 Clientes actuales.	17
1.2.1.2 Clientes potenciales.	17
1.2.2 Descripción de la competencia.	18
1.2.3 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado	19
1.2.3.1 Productos de MSA vs. Productos de la competencia	19
1.2.3.2 MSA Colombia con respecto a la competencia	24
1.3 PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN	24
1.3.1 Descripción del proceso.	24
1.3.2 Diagrama del proceso	25
1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL	26
1.4.1 Organigrama de la empresa.	26
1.4.2 Salarios, sueldos y carga prestacional	28

2. EL PROBLEMA	29
2.1 DIAGNÓSTICO FINANCIERO	29
2.1.1 Estado de resultados	29
2.1.2 Balance general	32
2.1.3 Indicadores financieros e inductores de valor	34
2.2 FORMULACIÓN	38
3. METODOLOGÍA	39
3.1 RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN Y ENTENDIMIENTO DE LA EMPRESA	39
3.2 DIAGNÓSTICO FINANCIERO	40
3.3 DEFINICIÓN DE ESTRATEGIAS DE GENERACIÓN DE VALOR	41
3.4 DISEÑO, DESARROLLO Y VALIDACIÓN DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL	42
3.5 SUSTENTACIÓN DEL TRABAJO ANTE LA EMPRESA Y ANTE EL JURADO DE LA UNIVERSIDAD	42
4. RESULTADOS	43
4.1 ESTRATEGIAS DE GENERACIÓN DE VALOR	43
4.2 SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y DE EMPRESA	44
4.4 FLUJO DE CAJA PROYECTADO	48
4.5 ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO	51
4.6 BALANCE GENERAL PROYECTADO	53
4.7 INDUCTORES DE VALOR E INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS	55
5. CONCLUSIONES	61

6. RECOMENDACIONES	62
---------------------------	-----------

BIBLIOGRAFIA	63
---------------------	-----------

LISTA DE FIGURAS

	pág.
Figura 1. Grupos de Productos de MSA de Colombia	16
Figura 2. Participación de mercado de la línea de Equipo de Suministro de Aire	19
Figura 3. Participación de mercado de la línea de Protección de la Cabeza	20
Figura 4. Participación de mercado de la línea de Instrumentos Portátiles.....	21
Figura 5. Participación de mercado de la línea de Protección Contra Caídas.....	22
Figura 6. Participación de mercado de la línea de Protección Visual.....	23
Figura 7. Participación de mercado de MSA Vs. Competencia.....	24
Figura 8. Diagrama del proceso de comercialización de MSA Colombia	25
Figura 9. Organigrama de MSA de Colombia.....	27
Figura 10. Comportamiento de Ingresos y Ebitda	35
Figura 11. Comportamiento de inductores de valor operativos	36
Figura 12. Comportamiento de macroinductores de valor.....	37
Figura 13. Comportamiento del flujo de caja libre y ebitda	37
Figura 14. Indicadores de liquidez proyectados (2015-2019).....	55
Figura 15. Indicadores de rentabilidad proyectados (2015-2019).....	56
Figura 16. Comportamiento del Ebitda y flujo de caja libre proyectado (2015-2019)	57
Figura 17. Palanca de crecimiento PDC proyectada (2015-2019).....	58
Figura 18. Árbol de decisiones: estrategia de generación de valor (2015-2019)	60

LISTA DE TABLAS

	pág.
Tabla 1. Salarios de MSA de Colombia.....	28
Tabla 2. Estado de resultados MSA (2009-2014)	29
Tabla 3. Balance General de MSA de Colombia (2009-2014).....	32
Tabla 4. Indicadores de rentabilidad	34
Tabla 5. Inductores de valor: operativos y financieros	36
Tabla 6. Supuestos macroeconómicos.....	45
Tabla 7. Supuestos de la empresa.....	45
Tabla 8. Supuestos de estrategia de generación de valor	46
Tabla 9. Proyección de ingresos (2015-2019).....	46
Tabla 10. Proyección de costos (2015-2019)	48
Tabla 11. Proyección de gastos (2015-2019).....	48
Tabla 12. Flujo de caja proyectado (2015-2019)	50
Tabla 13. Estado de resultados proyectado (2015-2019).....	52
Tabla 14. Balance general proyectado (2015-2019)	54
Tabla 15. Indicadores de liquidez proyectados (2015-2019)	55
Tabla 16. Indicadores de rentabilidad proyectados (2015-2019)	56
Tabla 17. Valor de mercado de la empresa a 2014.....	59

LISTA DE ANEXOS

pág.

Anexo 1. Modelo financiero en Excel: modelo MSA inercial

Anexo 2. Modelo financiero en Excel: modelo MSA estrategia de generación de valor

Anexo 3. Modelo financiero en Excel: modelo MSA estrategia de generación de valor - simulación

RESUMEN

El presente trabajo presenta un diagnóstico financiero de la empresa MSA de Colombia, en el que se identifica una oportunidad para el mejoramiento de los diferentes inductores de valor en búsqueda de la agregación de valor reflejado en la proyección del flujo de caja libre el cual se evalúa mediante el diseño y desarrollo de un modelo financiero en Excel®.

A partir del análisis de los estados financieros e indicadores históricos de la empresa, así como de la recolección de información de las demás áreas, se evalúa la situación financiera actual y proyectada a cinco años bajo unos supuestos base de la proyección para determinar oportunidades y riesgos que podría enfrentar MSA Colombia conservando su forma tradicional de operación.

Una vez realizado este análisis, se encuentra que MSA tiene una fuerte dependencia del sector petrolero del país, lo cual implica un escenario de riesgo para sus proyecciones de ventas y de crecimiento en el mercado colombiano. En este sentido, se propone una estrategia de generación de valor consistente en ganar participación de mercado en sectores como el sector eléctrico para lo cual se realiza la planeación financiera de la implementación de dicha estrategia y la medición de su impacto en el valor de la empresa.

Los resultados obtenidos en este trabajo de grado quedan a disposición de los directivos de la empresa, para su evaluación y aprobación.

Palabras claves: valoración de empresas, gerencia del valor, planeación financiera, modelaje financiero, inductores de valor.

INTRODUCCIÓN

La estrategia de valor permite integrar la visión estratégica y financiera con el objetivo de identificar las líneas de generación de valor para la empresa, implementarlas, analizar su resultado, los riesgos y la obtención de rentabilidad por la operación y el manejo eficiente de los recursos. Se puede decir que la planificación financiera es un procedimiento en tres fases para decidir qué acciones se deben realizar en lo futuro para lograr los objetivos trazados, planear lo que se quiere hacer, llevar a cabo lo planeado y verificar la existencia de como se hizo, la planificación financiera a través de un presupuesto dará a la empresa una coordinación general del funcionamiento.

Actualmente, las expectativas del sector comercial de Colombia continúan contemplando un entorno internacional con una demanda externa baja, de tal manera que los resultados de la economía nacional y más específicamente del sector comercial, dependerán en gran medida de la demanda interna. Aunque la empresa MSA de Colombia presenta indicadores estables, es necesario redireccionar las estrategias que le permitan a la empresa generar valor.

El objetivo del presente trabajo consiste en identificar y proyectar para la empresa MSA de Colombia una estrategia que le permita manejar de manera adecuada su Flujo de Caja Libre, mejorando sus inductores de valor y el valor de mercado de la empresa. El presente trabajo de grado cuenta con cuatro capítulos principales: En el primero, se relaciona la descripción general de la empresa, el segundo, contiene el problema el cual muestra el diagnóstico financiero y la síntesis del problema, en el tercero se encuentra la metodología utilizada para la elaboración del presente trabajo y finalmente en el cuarto capítulo se encuentra los resultados finales obtenidos en la ejecución de este trabajo. Así mismo, se relaciona al final del trabajo las conclusiones y recomendaciones. Se realizó un modelo financiero en Excel en el que se proyectó el balance general, estados de resultados, flujo de caja y principales indicadores de la empresa desde el año 2015 hasta el 2019.

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL

1.1.1 Nombre de la empresa

MSA (Mine Safety Appliances) de Colombia S.A.S.

1.1.2 Tipo de empresa. MSA de Colombia S.A.S. es una sociedad por acciones simplificadas (filial de Mine Safety Appliances - MSA ubicada en Pittsburgh Estados Unidos). Tiene por objeto social la comercialización de productos de seguridad industrial que protegen a las personas y las infraestructuras de los sectores productivos y empresariales, incluyendo la prestación de servicios de soporte y asesoría, desarrollo en la implementación de los productos entregados para su óptima utilización. Estas actividades son desarrolladas a nivel nacional e internacional.

1.1.3 Ubicación. El domicilio principal se encuentra ubicado en la Terminal Terrestre de Carga de Bogotá, Kilómetro 3.5 autopista Medellín, etapa 2 (módulo 6) bodega 18, Cota, Cundinamarca. MSA de Colombia cuenta con una sede regional de soporte y mantenimiento ubicada en la carrera 28 no. 73-13, local 2, Edificio Palmetto, Barrancabermeja, Santander.

1.1.4 Tamaño. A 31 de diciembre de 2014, la empresa cuenta con 31 empleados y registra activos por \$14.254.629.827 y ventas por \$15.202.787.939. Finalmente, de acuerdo a la ley 905 de 2004, MSA de Colombia es mediana empresa.

1.1.5 Visión. Ser líder innovador y proveedor de elementos de seguridad, instrumentos y servicios de calidad, que protejan y mejoren la salud y la seguridad de la gente y su entorno.

1.1.6 Misión. Que en todo el mundo, hombres y mujeres puedan trabajar con seguridad y que ellos, sus familias y su comunidad puedan vivir con salud.

1.1.7 Objetivos estratégicos.

- ✓ Impulsar el crecimiento invirtiendo en líneas de productos Core
- ✓ Impulsar el crecimiento invirtiendo en mercados estratégicos tales como el sector de bomberos, eléctrico y de construcción.
- ✓ Ser líderes en productos y tecnología
- ✓ Optimizar las operaciones para mejorar la competitividad de distribución y reducir los costos
- ✓ Construir la lealtad del cliente a través de su satisfacción
- ✓ Adherirse a los estándares más altos de ética

1.1.8 Ventajas competitivas. Los productos de MSA, se caracterizan frente a la competencia por los siguientes aspectos diferenciales:

- ✓ Productos de alta calidad y alto desempeño, cumpliendo con las normas de la OSHA, ANSI A10.14 y ANSI Z359.1, y está certificada por la CSA, RUC (registro único de contratista).
- ✓ Productos de Tecnología.
- ✓ Productos con respaldo local y a nivel mundial.
- ✓ Líderes en los productos tecnológicos como equipos de suministro de aire e instrumentos portátiles.
- ✓ Por ubicación estratégica se realizan distribuciones a diferentes países de Centro y Sur América tales como: Costa Rica, Nicaragua, Venezuela, Ecuador y Panamá.
- ✓ Líderes en el mercado petrolero, siendo un contratista de gran participación en una de las más importantes petroleras en Colombia, como Ecopetrol.

1.1.9 Análisis de la industria. Para el año 2014, la mayoría de sectores económicos presentaron una desaceleración de crecimiento y algunos tuvieron leves contracciones en el segundo semestre del año. En particular, el sector minero tuvo un decrecimiento de 0.2%. En el subgrupo de extracción de crudo, la producción diaria de barriles fue de 987.000, por debajo de la meta establecida de 1.030.000 al inicio del ejercicio del 2014. Las principales barreras de crecimiento para el sector fueron la baja competitividad en el mercado internacional, una demanda reducida, la desvalorización del peso frente al dólar, los altos costos y el contrabando.

Al igual que el sector minero, los sectores agropecuario y de la industria manufacturera presentaron un comportamiento decreciente significativo a partir el segundo trimestre del año. La variación neta positiva de la rama agropecuaria se explicó por el buen comportamiento del café, que tuvo un crecimiento de 10%; las contracciones correspondieron principalmente a los subsectores de silvicultura, extracción de madera y pesca. La industria manufacturera comprende subsectores con crecimientos bajos, como el de bebidas con 4.5% y productos minerales no metálicos con 3.3%. Otros subsectores tuvieron contracciones significativas, en particular los productos de madera con -20.1%; y los productos de la refinación de petróleo con -8.7%, consistente con la situación que se presenta en el sector minero y los servicios relacionados.

El sector comercial dentro de la economía colombiana, durante el año 2014 registró un crecimiento aceptable, incluso por encima de otros países de la región latinoamericana. Esto se dio gracias al buen comportamiento de varios sectores; entre ellos, la minería, el sistema financiero y, por último, el comercio.

El sector del comercio registró etapas de crecimiento en su mayoría en línea con las obtenidas durante 2012, de acuerdo con las cifras del Dane, según la agremiación las perspectivas son positivas y entre los factores estructurales que pueden impulsar las ventas minoristas sobresalen los tratados de libre comercio que se han venido consolidando al cierre de 2013.¹

Estos acuerdos comerciales, suscritos por Colombia en años anteriores han incrementado de forma importante la oferta de bienes de consumo. Las ventas de comercio a noviembre crecieron 4% real (año corrido). Al comparar este resultado con el periodo enero-noviembre de 2012, se observa una recuperación no tan marcada pero aceptable.

En Bogotá el crecimiento real de las ventas fue de 4.2% anual en el tercer trimestre de 2013. Esta cifra fue inferior con respecto a lo ocurrido en el tercer trimestre de 2012, el segundo de 2013 y el promedio calculado desde 2005

¹ Banco Davivienda. (Febrero del 2014). publicación sobre el sector comercio, restaurantes y turismo, Pib y ventas Bogotá Banco Davivienda. Disponible en:
<https://www.davivienda.com/wps/wcm/connect/3fc4884c-62d8-48f6-8929-35e72ca2d113/Comercio+al+D%C3%ADa+feb14.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=3fc4884c-62d8-48f6-8929-35e72ca2d113>

(6.7%). La tendencia de mediano plazo no muestra, por el momento, una aceleración considerable en los niveles de comercialización.

Con respecto a las oportunidades y amenazas se identifican las siguientes:

- ✓ Las grandes empresas lograron un crecimiento positivo tanto en ingresos como en activos, el aumento de estos últimos se apalancó más en la estructura de recursos propios que en la estructura de pasivos, mostrando una política conservadora de crecimiento financiada con reinversión de utilidades y recursos propios.
- ✓ En general los macro sectores presentaron un decrecimiento en su margen neto con respecto al año 2013, evidenciando una desaceleración de la economía.
- ✓ La rentabilidad sobre el patrimonio generada por las mejores empresas del sector fue de 9.5% en 2013 disminuyendo en 1.61% frente a 2012, lo que implica que sus accionistas recibieron menores rendimientos.²

Las 1000 empresas que reportaron en Superintendencia de Sociedades para el año 2013 evidenciaron que los mayores ingresos operacionales en el año, presentaron un crecimiento del 6.34% en sus ingresos frente al año inmediatamente anterior, donde los sectores de mayor crecimiento fueron servicios y comercio. La rentabilidad sobre el patrimonio generada por estas empresas fue de 9.5% en 2013 disminuyendo en 1.61% frente a 2012, lo que implica que sus accionistas recibieron menores rendimientos.

De los 9.5% que recibieron los accionistas por su inversión, 6.10% fueron generados por los activos que tuvieron estas empresas en 2013 (los cuales aumentaron en 10.11% con relación al 2012) y el efecto restante para generar esa rentabilidad se debió al nivel de apalancamiento el cual expresa que los activos representan el 156% del patrimonio.³

Al hacer este análisis, por separado, se observa que el comportamiento de las empresas muestra crecimientos aún mejores en utilidades e ingresos

² Dinero, R. (22 de Abril de 2014). La expansión de las grandes superficies están impulsando favorablemente las cifras del sector comercio. Bogotá Revista dinero. Disponible en: <http://www.dinero.com/economia/articulo/proyecciones-favorables-para-sector-comercio/195102>

³ Superintendencia de sociedades (Mayo del 2014) Comportamiento de las 1000 empresas más grandes del sector real. Bogotá Superintendencia de sociedades Disponible en <http://www.supersociedades.gov.co/noticias/Documents/INFORME%SECTORREAL1000empresas y otra Mayo 2014.pdf>

operacionales. Adicional a la alta participación del sector Minero e Hidrocarburos, Servicios y Comercio en los sectores económicos del país, se observa una alta participación en el crecimiento en las ventas y los activos totales de dichos sectores.

En los últimos años, Colombia ha ido mejorando sustancialmente sus indicadores económicos. Desde el inicio del actual periodo de Gobierno, la contribución del sector Comercio al desarrollo nacional ha sido significativa en varios factores, especialmente en la generación de nuevos empleos de calidad, en el impulso de la actividad edificadora del país con la construcción de centros comerciales en ciudades capitales e intermedias y en el crecimiento de las ventas; particularmente en los segmentos de computadores y artículos de tecnología y calzado.

De acuerdo con las cifras del DANE, desde el trimestre móvil junio-agosto de 2010 hasta abril-junio de 2013, Comercio, Hoteles y Restaurantes es el sector de la economía que más empleos ha generado en el país. En este periodo se han creado 748.000 nuevos puestos de trabajo y en lo que va corrido de 2013, la participación promedio del sector en el número de personas ocupadas, es de 27,50%.

Este comportamiento positivo del sector, durante los últimos tres años, ha contribuido a la disminución de los índices de pobreza y a elevar el número de familias de clase media con más poder adquisitivo para el consumo.⁴

En cuanto a la participación del Comercio en el PIB, el sector comercio sigue representando cerca del 12% del total, una cifra que refleja la importancia de esta actividad en el crecimiento de la economía del país. Durante el año 2013, el PIB de Colombia registró un crecimiento del 4,3% respecto al 2012, consolidándose como una de las economías más dinámicas de Latinoamérica, con una variación superior a la registrada por Chile (4,1%), México (1,1%) y Brasil (2,3).

Este comportamiento se presentó debido principalmente al aumento del consumo privado (originado por el impacto de las bajas tasas de interés sobre las decisiones de gasto en los hogares) y el comportamiento positivo de la construcción y otros sectores.

En Comercio, reparación, restaurantes y hoteles, se registró un incremento del 4.3%, explicado principalmente por el buen comportamiento del comercio (4.1%). Se están implementando alternativas de comercio electrónico, el cual ha resultado

⁴ Federación nacional de comerciantes (Fenalco). Comercio el sector que más genera empleos y contribuye al progreso del país, Bogotá: Fenalco. Disponible en <http://www.fenalco.com.co/node/4330>

ser en algunas ocasiones más eficiente que el tradicional. Esto, principalmente, debido a que la información entre los agentes participantes en el mercado puede difundirse de forma más rápida, con una mayor riqueza de contenido y a un menor costo, reduciendo de esta manera el número de intermediarios en el mercado.

La industria es integrado por: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, Instituto Nacional de Metrología – INM, Artesanías de Colombia S.A., Bancoldex S.A., Fiducoldex (Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior), Fondo Nacional de Garantías S.A., Junta Central de Contadores, Proexport Colombia, Superintendencia de Sociedades.

Los pronósticos para el sector que terminó un año favorable son las mejores y se espera una mejora en los indicadores, crecimiento a una tasa del 5.2% en el acumulado en doce meses 2014 (sin incluir vehículos), cifra superior a la exhibida año atrás 2013.⁵

⁵ Restrepo Diana Marcela y Dovale Carlos Felipe. Estudios de mercado comercio electrónico en Colombia. Bogotá, Superintendencia de Industria y Comercio(SIC) Disponible en: http://www.sic.gov.co/drupal/recursos_user/documentos/promocion_competencia/Estudios_Economicos/Estudios_Economicos/Estudios_Mercado_E-commerce.pdf

1.1.10 Productos o servicios

Figura 1. Grupos de Productos de MSA de Colombia



Fuente: MSA de Colombia 2014.

El portafolio de productos de la empresa está integrado por once grandes grupos. MSA ha identificado una serie de líneas que denomina líneas Core, las cuales son las que generan mayores ingresos.

- ✓ Equipos de suministros de aire: Protege a las personas de los efectos contaminantes a causa de gases, polvo, humo, químicos volátiles, sprays, micro-organismos, fibras y otro tipo de contaminantes. Los principales productos de esta línea son: respiradores purificadores de aire, máscaras de gas y escape Hoods.
- ✓ Protección de cabeza, ojos, oídos y cara: Se utilizan en ambientes laborales con alto riesgo de accidente o perjudiciales de salud, como polvo, partículas voladoras, fragmentos metálicos, químicos, luz intensa, radiación óptica y objetos lanzados del aire. Los principales productos de esta línea de

negocio son: cascos Industriales, cascos para incendios, cascos militares y con sistema de comunicación y protección para ojos, cara y oídos.

- ✓ Instrumentos permanentes y portátiles para la detección de gas: Son usados para detectar la presencia o ausencia de una variedad de gases tóxicos en el aire o combustibles, estos pueden ser soportados en la mano o pueden instalarse permanentemente. Los principales productos son: detector portátil de gas simple o múltiple, sistemas de instalación permanente para detectar gas, detectores de llamas.
- ✓ Protección del cuerpo: los productos de esta línea de negocio son: protección contra caídas y armaduras anti-balas.

1.2 EL MERCADO

1.2.1 Tamaño del mercado

1.2.1.1 Clientes actuales. MSA Colombia realiza la comercialización de los productos mediante dos canales de distribución: canal directo e indirecto. En el canal directo se vende exclusivamente a Ecopetrol S.A. perteneciente al mercado petrolero, dentro de sus empresas se atiende a Refinería de Cartagena y Barrancabermeja. En el canal indirecto, la comercialización se lleva a cabo mediante cerca de 33 distribuidores autorizados. Dentro de los principales distribuidores están 5 empresas: Urigo SAS., Pass SAS., Solmaq SAS., Prodeseg SA y Empaquetaduras y Empaques SA. Estos distribuidores atienden los mercados de: agricultura, industria química, construcción, equipos contra incendios, mercado estatal, calefacción, ventilación, aire acondicionado, la marina, minería y petroquímica.

1.2.1.2 Clientes potenciales. MSA de Colombia tiene buenas oportunidades para incrementar su participación de mercado a través de mayores esfuerzos comerciales para generar mayor demanda de la marca mediante la incursión en otros mercados como: bomberos, electrificadoras, constructoras y empresa del sector lechero, avícola, arroceros. La estimación de clientes potenciales está entre cerca de 100 empresas, entre ellas se han identificado a: Distraves S.A., Freskaleche S.A., Florhuila S.A., Codensa ESP S.A., Alpina S.A., Alquilería S.A., Mac pollo y Bomberos de las grandes ciudades. El propósito de un mayor conocimiento del mercado es llegar a posicionarnos dentro de grandes empresas de dichos sectores en ciudades como Bogotá, Cali, Medellín y Bucaramanga. Logrando una multiplicación del mercado, gracias a una referenciación de la calidad y tecnología de los productos.

1.2.2 Descripción de la competencia. La competencia directa de MSA, por sus productos, precios, calidad, y posicionamiento en Colombia la conforman cuatro empresas: Honeywell, Capital Safety, Kimberly y 3M.

Honeywell: es una importante empresa multinacional estadounidense, con 115 años de experiencia en tecnología e innovación en la protección y seguridad contra incendios. Cuenta con personal de alta calificación y experiencia para satisfacer cualquier necesidad relacionada con la industria. Tiene presencia en Colombia y otros países de la región para la líneas de instrumentos portátiles, de protección contra caídas, equipos de suministro de aire, protección de ojos y cara, protección de la cabeza, protección respiratoria y auditiva. Teniendo por fortaleza la diversidad de productos y marcas por líneas, sus precios y un buen manejo y control de canales de distribución. Dentro de sus debilidades se encuentran poco acompañamiento técnico y planes de generación de demanda. No tienen operación logística de forma que los inventarios y disponibilidad de productos depende del canal, que cada vez quiere tener menos inventarios.

Capital Safety: es una compañía líder en la industria y soluciones, que incluyen arneses, cuerdas de seguridad, líneas de vida auto retráctiles y sistemas de ingeniería, dirigido a los sectores de construcción, transporte, petróleo y gas, servicios públicos, energía eólica e industria general. Empresa con posicionamiento y reconocimiento local, maneja el más amplio portafolio de productos para la protección y seguridad en alturas del mercado. Fuerte en el servicio técnico y comercial. Dentro de las amenazas se identifican las estrategias de su grupo de ventas por llegar directamente a los clientes finales.

Por otro lado, **Kimberly** se caracteriza por implementar estrategias innovadoras de manejo de canal y de precios. Además su estructura de ventas es robusta y ha logrado gran participación de mercado con solo dos productos de protección visual. Dentro de sus debilidades se identifican que cuentan con un portafolio muy reducido y los productos no son reconocidos como de alta calidad. En cuanto a una amenaza, pueden incursionar con los cascos, dentro del sector contratista petrolero.

3M: empresa con presencia mundial, con más de 100 años de experiencia en la industria, actualmente maneja seis líneas de negocios, hogar y oficina, cuidado de la salud, señalización y gráfica, manufactura e industria, energía y telecomunicaciones, seguridad, protección y mantenimiento. Dentro de sus fortalezas se encuentran el reconocimiento de marca, precios competitivos, variado portafolio de protección respiratoria y auditiva y estructura organizada comercial y de marketing. Sus mayores debilidades son poca estimulación al canal

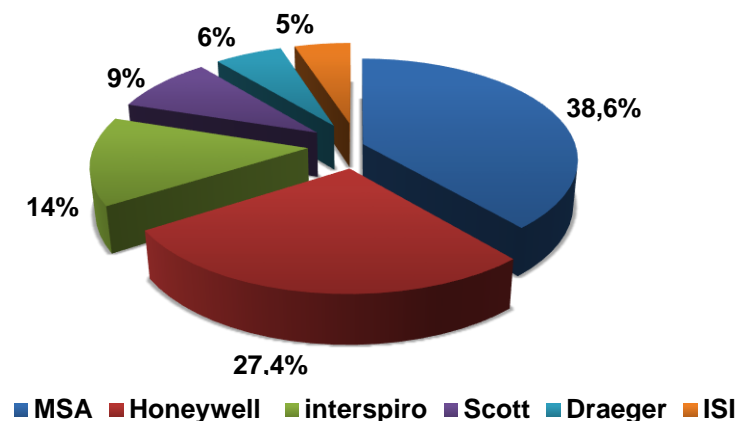
de distribución debido a que una disminución precios da origen a bajos márgenes de rentabilidad y bajo reconocimiento en la línea de equipos de suministro de aire. Finalmente una fuerte amenaza es la disminución de la participación de mercado de MSA por cuenta de una mayor penetración del mercado petrolero y de gas con productos para la protección de la cabeza.

1.2.3 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado

1.2.3.1 Productos de MSA vs. Productos de la competencia

MSA ha identificado una serie de líneas que denomina líneas Core, las cuales son las que generan mayor ingresos, utilidad y rotación por lo tanto las de mayor participación en el mercado que atiende MSA actualmente. En ese sentido, es relevante realizar la comparación de estas líneas con respecto a la competencia para conocer la posición de mercado de MSA. La figura 2 muestra la línea de Equipo de Suministro de Aire, la cual es la de mayor participación con relación a la competencia con un 38.6%.

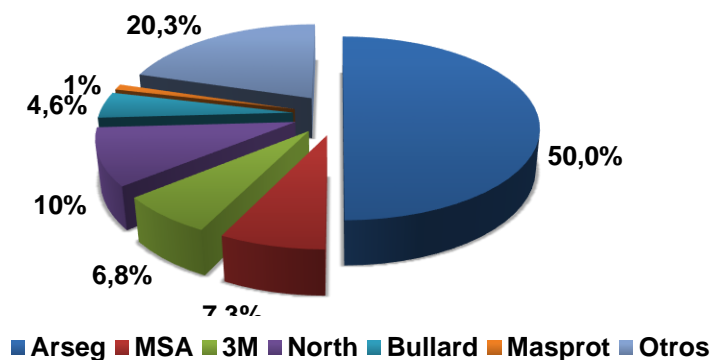
Figura 2. Participación de mercado de la línea de Equipo de Suministro de Aire



Fuente: Elaboración propia con datos del Área de Marketing de MSA Colombia 2014.

La figura 2 muestra una de las líneas core que genera mayores ingresos a la empresa con una participación frente a la competencia de un 38,6% para el año 2014, como competidores directos durante este mismo periodo se encuentran Honeywell con una participación en la línea de negocio en los equipos de suministro de aire del 27,4%, empresa con una gran trayectoria y experiencia en el mercado, especializada en los productos de seguridad contra incendios, Interspiro con el 14%, Scott con una participación de del 9%, multinacional con reconocimiento especialmente en productos de aseo, Dräger con una participación del 6%, compañía líder internacional en los campos de la tecnología médica y de seguridad, y ISI con el 5%. Este análisis indica que MSA Colombia es participante fuerte en la industria de comercialización y distribución de equipos de suministro de aire, ofreciendo ventajas y oportunidades frente a sus competidores.

Figura 3. Participación de mercado de la línea de Protección de la Cabeza



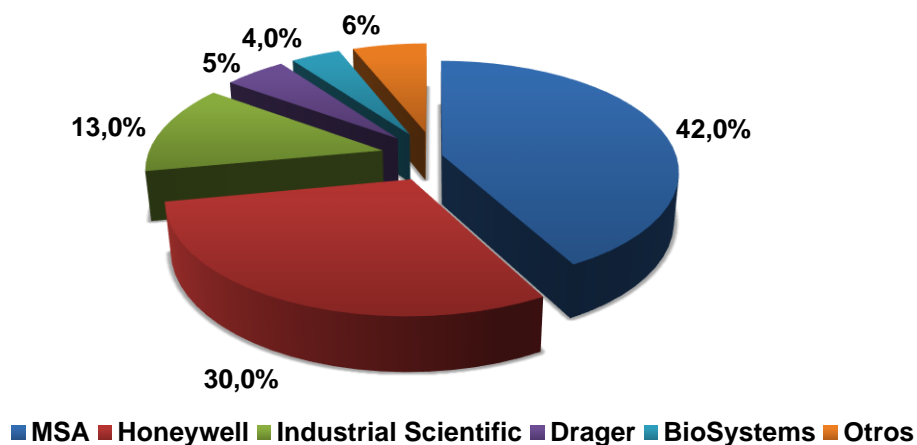
Fuente: Elaboración propia con datos del Área de Marketing de MSA Colombia 2014.

La figura 3 muestra la participación de MSA Colombia del 7.3% para el año 2014, cifra que representa una baja porción de mercado y lo cual representa una oportunidad de mejorar los niveles de ventas de dicha línea. Otros participantes en la línea de productos para la protección de la cabeza, esta Bullard con el 50% para el mismo año, empresa Fundada en 1898 fabricante líder de equipos de protección personal de alta calidad y sistemas, que se comercializan en todo el mundo. El 42,7% de competidores está conformado por 3M con el 6,8%, North empresa estadounidense con el 10% de participación, empresa dirigida a vestuarios escaladores, montañistas, esquiadores. Bullard con los 4,6%, especializados en la fabricación, comercialización y mantenimiento de equipos contra incendio y

elementos de seguridad industrial, Arseg con el 4.6%, empresa con experiencia en la seguridad Industrial y Salud ocupacional y el 20,3%, son otros competidores que comercializan productos iguales dentro del mercado.

La baja participación de la empresa en la comercialización y distribución de los productos de protección de la cabeza, pone en atención a los distribuidores y acreedores para que se desarrollen estrategias comerciales y financieras que permitan una mayor participación en el mercado y por consiguiente mayores ingresos.

Figura 4. Participación de mercado de la línea de Instrumentos Portátiles

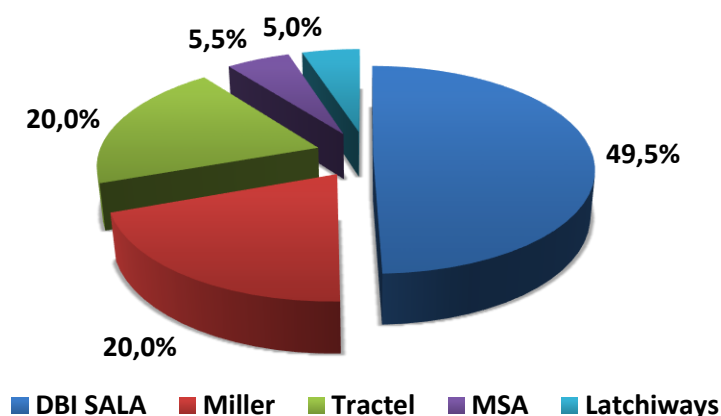


Fuente: Elaboración propia con datos del Área de Marketing de MSA Colombia 2014.

La figura 4 muestra una participación de la empresa del 42% para el año 2014 frente al mercado de los instrumentos portátiles como: detectores de oxígenos, detectores de sustancias tóxicas, detectores de fuga de gas y sustancias tóxicas, etc., esto debido a la gran demanda de dichos productos en el sector petrolero específicamente del cliente directo como Ecopetrol. Como segundo competidor fuerte sobre esta línea de productos tenemos a Honeywell, con una participación directa del 30% para el mismo periodo, y el 28% de los competidores directos de la empresa corresponden a Industrial Scientific 13%, Drager 5%, Biosystems 4%, y otros con un 6%.

Esta participación ubica a la empresa como líder en la comercialización y distribución de productos de esta línea de negocio, permitiendo ventajas competitivas frente a la competencia y presentando dividendos significativos para los acreedores, de igual manera es conveniente seguir manteniendo las políticas de calidad, comerciales, financieras, y administrativas, para mantener o incursionar el mercado.

Figura 5. Participación de mercado de la línea de Protección Contra Caídas



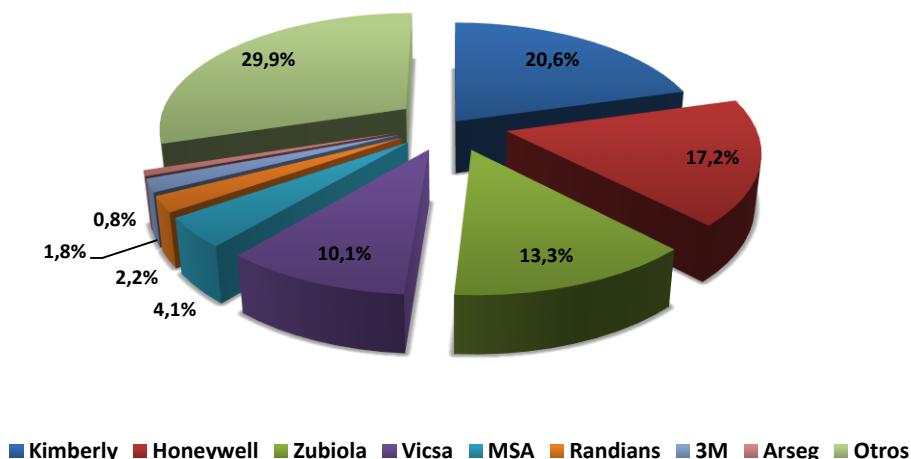
Fuente: Elaboración propia con datos del Área de Marketing de MSA Colombia, 2014.

La figura 5 muestra la participación de la empresa en un 5.5% para el año 2014, con respecto a la línea de protección contra caídas, dentro de la industria como competidores directos para el mismo periodo están; DBI-SALA con el 49,5%, reconocida como empresa líder en el mercado, dedicada de manera exclusiva a la innovación en la protección contra caídas, haciéndola la más reconocida y confiable del mundo. Tractel con el 20% y Miller con una participación igual del 20% respectivamente, ambas empresas con gran experiencia, reconocimiento en el mercado de sus productos, y variada oferta de productos para la seguridad y protección de los clientes de los diferentes sectores.

Latchiways con participación del 5%, es una empresa líder internacional en productos de protección contra caídas, presenta una estrecha competencia con la empresa sobre la línea, ya que son empresas con mercados y características comunes, de este modo es necesario desarrollar objetivos comerciales y

financieros que permita una mayor penetración en el mercado y reconocimiento de los productos en los diferentes sectores.

Figura 6. Participación de mercado de la línea de Protección Visual



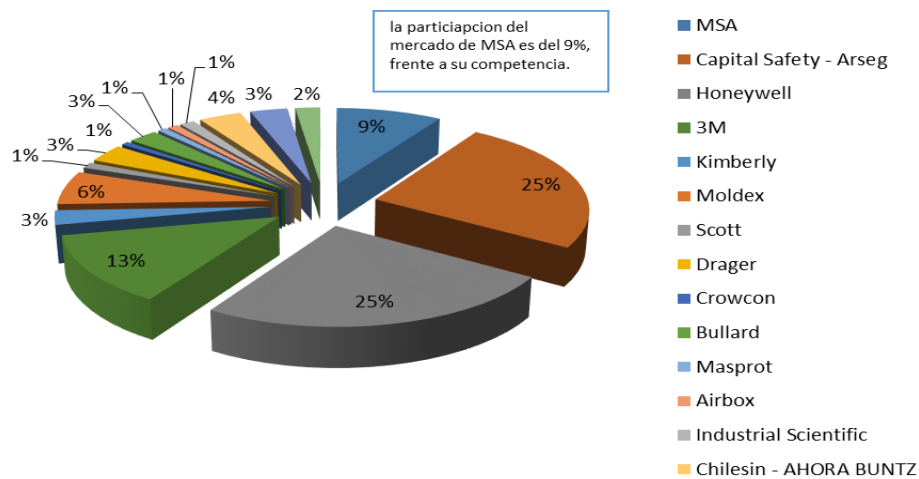
Fuente: Elaboración propia con datos del Área de Marketing de MSA Colombia 2014.

La figura 6 refleja que la demanda de productos de protección visual está estrecha entre los competidores de la industria, dentro de los participantes significativos para la empresa durante el año 2014 están: Zubiola con el 13,3% con más de 40 años de experiencia en el mercado nacional ofreciendo la gama más completa de artículos especializados para la industria de productos de seguridad, Kimberly con el 20,6%, Honeywell 17,2%, y otros participantes que están en el 29,9%. Vicsa con el 10,1%, empresa que inició sus actividades en el año 2001, dirigido a la demanda de elementos de seguridad, MSA Colombia con el 2,2%, y Randians con el 0,8%.

El análisis de la industria para este periodo muestra la baja participación que la empresa tiene en la comercialización y distribución de estos productos, por lo cual es pertinente desarrollar estrategias enfocadas a una mayor penetración en el mercado y por consiguiente mayores márgenes de rentabilidad.

1.2.3.2 MSA Colombia con respecto a la competencia

Figura 7. Participación de mercado de MSA Vs. Competencia



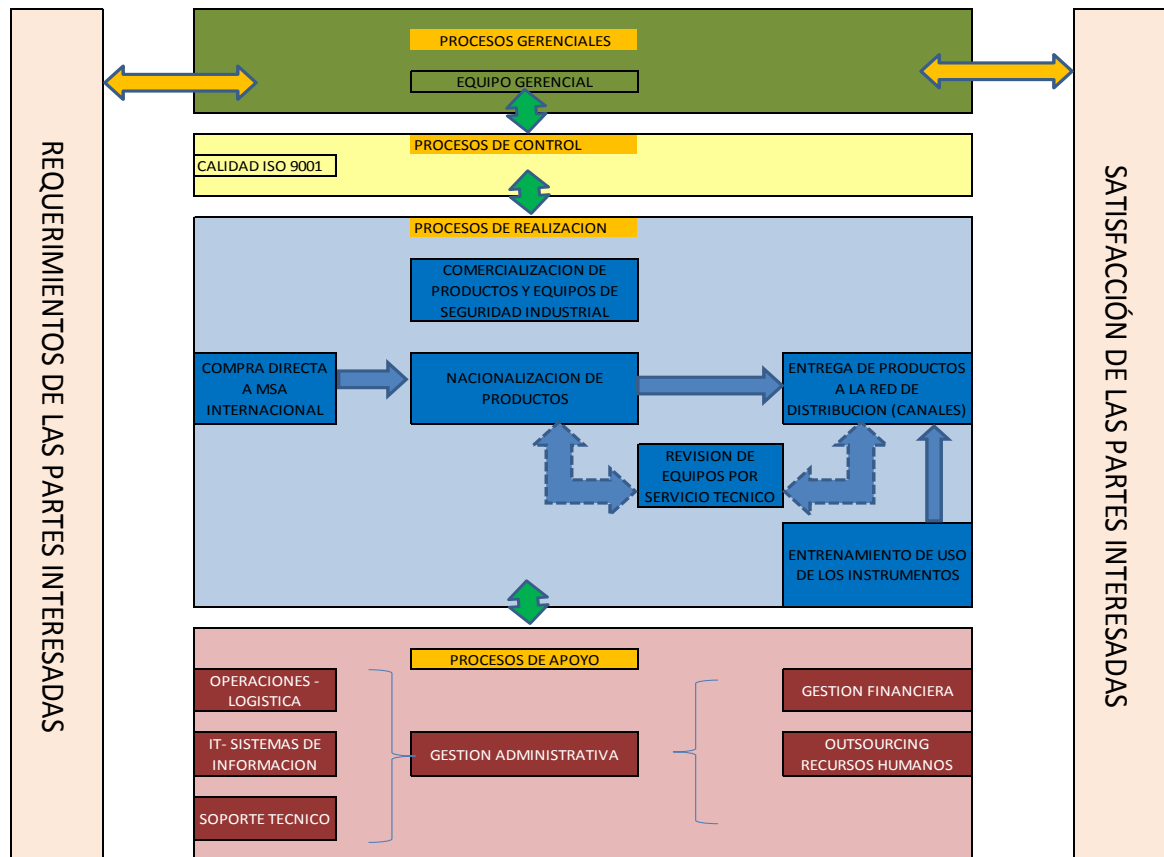
Fuente: Elaboración propia con datos del Área de Marketing de MSA Colombia 2014.

1.3 PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN

1.3.1 Descripción del proceso. Siguiendo el objeto social de la empresa, se basa en las necesidades insatisfechas de los clientes y partes interesadas, pasando por las estrategias de los procesos gerenciales aplicando estándares de calidad y control, los cuales se aplican en el proceso de realización y de apoyo. El proceso de apoyo involucra las actividades de compra de productos a la Casa Matriz hasta la comercialización de los mismos aprovechando el equipo humano altamente calificado. Y el proceso de apoyo garantiza la integración operacional y administrativa, dando como resultado final la satisfacción del cliente y las partes interesadas.

1.3.2 Diagrama del proceso

Figura 8. Diagrama del proceso de comercialización de MSA Colombia



Fuente: Elaboración propia con base en entrevista a Coordinador Financiero y Administrativo de MSA Colombia 2014.

1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

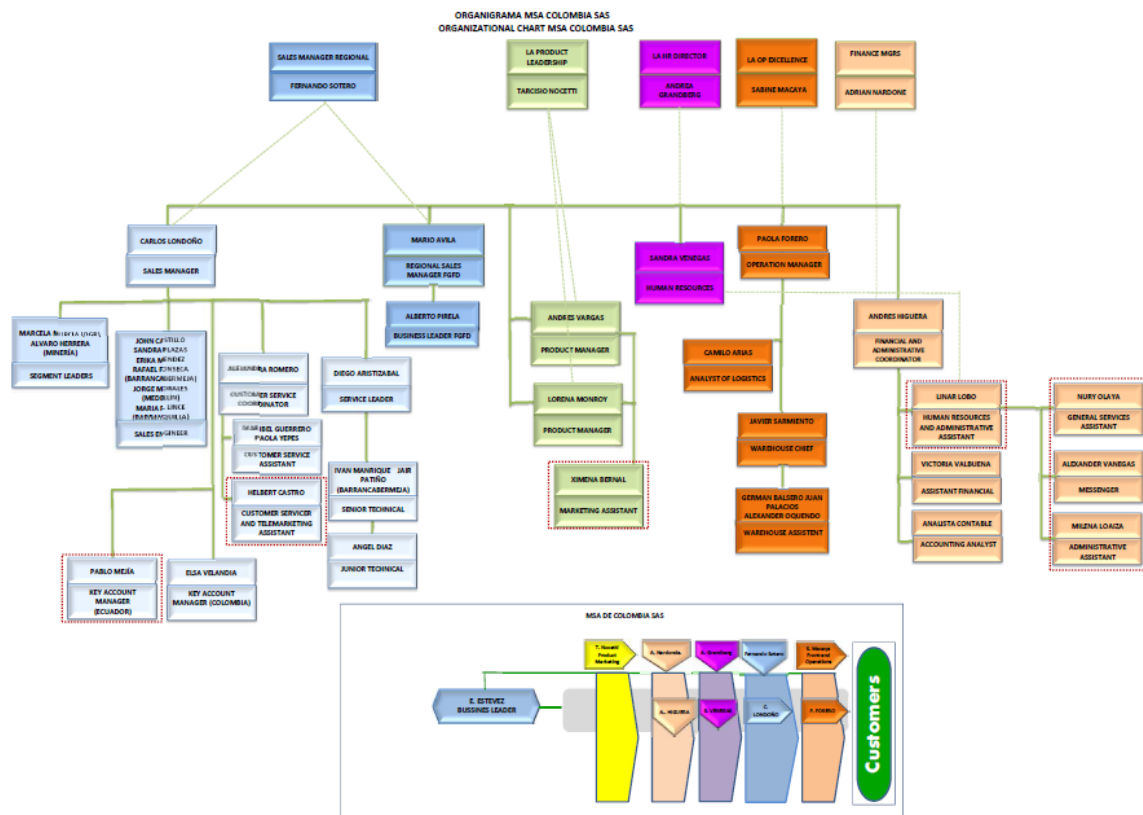
1.4.1 Organigrama de la empresa. La empresa MSA de Colombia cuenta con una planta total aprobada de 36 empleados, los cuales se componen de seis dependencias con su respectivo gerente local para cada una de ellas, (Gerente de ventas – Gerentes de productos – Gerente de operaciones y un Coordinador Financiero y Administrativo), cada gerente dependiendo del área cuenta con coordinadores, analistas o asistentes los cuales apoyan la labor.

La auditoría y control fiscal es realizada por Ernst and Young. Se cuenta con un Revisor Fiscal externo y entre todos se encargan de desarrollar la labor social de MSA.

MSA tiene una figura matricial, cuenta con un equipo de cuatro gerentes locales (ventas, dos de producto, operaciones) y uno regional de FGFD (Siglas en ingles de Fixed, gas and flame detectors – detectores de gas y de llama fijos) y un coordinador financiero y administrativo los cuales toman decisiones en conjunto (Equipo PRO) y cada uno de ellos reportan a una gerencia regional.

La Gerencia de Ventas cuenta con un grupo de siete Ingenieros de Ventas ubicados en distintas zonas del país, y dos líderes de segmento. En la actualidad seis empleados son indirectos (Adecco). La nómina de compañía es tercerizada; manejada por Adecco Colombia la cual también apoya a MSA de Colombia en la selección de personal. Hay una asistente de recursos humanos la cual reporta directamente a la Coordinadora de Recursos Humanos ubicada en Perú.

Figura 9. Organigrama de MSA de Colombia



Fuente: Datos de MSA Colombia 2014.

1.4.2 Salarios, sueldos y carga prestacional

Tabla 1. Salarios de MSA de Colombia

CARGO	AREA	TIPO DE CONTRATO	SALARIO MENSUAL	CARGA PRESTACIONAL	TOTAL SALARIO MENSUAL	SALARIO ANUAL
Analista de Compras	Logística	Indefinido	1,848,600.00	924,300.00	2,772,900.00	33,274,800.00
Líder de Servicio Técnico	Servicio Técnico	Indefinido	5,808,953.00	2,904,476.50	8,713,429.50	104,561,154.00
Gerente Regional de Ventas FGFD SLAR	Ventas	Indefinido	10,818,988.00	5,409,494.00	16,228,482.00	194,741,784.00
Auxiliar de Almacén	Logística	Indefinido	892,150.00	446,075.00	1,338,225.00	16,058,700.00
Ingeniero de Ventas	Ventas	Indefinido	2,329,236.00	1,164,618.00	3,493,854.00	41,926,248.00
Técnico Junior	Servicio Técnico	Indefinido	1,474,111.00	737,055.50	2,211,166.50	26,533,998.00
Ingeniero de ventas - Regional Magdalena Medio	Ventas	Indefinido	2,381,439.00	1,190,719.50	3,572,158.50	42,865,902.00
Gerente de Operaciones	Logística	Indefinido	8,831,200.00	4,415,600.00	13,246,800.00	158,961,600.00
Asistente de Servicio al Cliente	Servicio al Cliente	Indefinido	1,385,750.00	692,875.00	2,078,625.00	24,943,500.00
Líder de Segmento Minería	Ventas	Indefinido	5,324,400.00	2,662,200.00	7,986,600.00	95,839,200.00
Coordinador Financiero y Administrativo	Finanzas	Indefinido	5,742,000.00	2,871,000.00	8,613,000.00	103,356,000.00
Ingeniera de Ventas - Regional Norte	Ventas	Indefinido	2,150,000.00	1,075,000.00	3,225,000.00	38,700,000.00
Gerente de Ventas	Ventas	Indefinido	10,150,177.00	5,075,088.50	15,225,265.50	182,703,186.00
Técnico Senior	Servicio Técnico	Indefinido	2,786,658.00	1,393,329.00	4,179,987.00	50,159,844.00
Analista Contable	Finanzas	Indefinido	2,528,092.00	1,264,046.00	3,792,138.00	45,505,656.00
Ingeniera de Ventas	Ventas	Indefinido	2,381,400.00	1,190,700.00	3,572,100.00	42,865,200.00
Gerente de Producto	Marketing	Indefinido	5,665,000.00	2,832,500.00	8,497,500.00	101,970,000.00
Ingeniero de Ventas - Regional Antioquia	Ventas	Indefinido	2,381,439.00	1,190,719.50	3,572,158.50	42,865,902.00
Líder de Segmento - Petróleo y Gas	Ventas	Indefinido	5,532,836.00	2,766,418.00	8,299,254.00	99,591,048.00
Auxiliar de Producción	Logística	Indefinido	892,150.00	446,075.00	1,338,225.00	16,058,700.00
Auxiliar de Almacén	Logística	Indefinido	892,150.00	446,075.00	1,338,225.00	16,058,700.00
Técnico Senior - Regional Barrancabermeja	Servicio Técnico	Indefinido	2,681,501.00	1,340,750.50	4,022,251.50	48,267,018.00
Ingeniera de Ventas	Ventas	Indefinido	2,329,236.00	1,164,618.00	3,493,854.00	41,926,248.00
Coordinadora de Servicio al Cliente	Servicio al Cliente	Indefinido	3,315,776.00	1,657,888.00	4,973,664.00	59,683,968.00
Jefe de Almacén	Logística	Indefinido	2,006,250.00	1,003,125.00	3,009,375.00	36,112,500.00
Asistente Financiera	Finanzas	Indefinido	3,000,000.00	1,500,000.00	4,500,000.00	54,000,000.00
Gerente de Producto	Marketing	Indefinido	5,857,610.00	2,928,805.00	8,786,415.00	105,436,980.00
KAM Distribución Colombia	Ventas	Indefinido	5,000,000.00	2,500,000.00	7,500,000.00	90,000,000.00
Asistente de Servicio al Cliente	Servicio al Cliente	Indefinido	1,385,750.00	692,875.00	2,078,625.00	24,943,500.00
Auxiliar Contable	Finanzas	Aprendizaje	308,000.00	154,000.00	462,000.00	5,544,000.00

Fuente: Sistema de Gestión Financiera MSA de Colombia. 2014.

2. EL PROBLEMA

2.1 DIAGNÓSTICO FINANCIERO

2.1.1 Estado de resultados

Tabla 2. Estado de resultados MSA (2009-2014)

II. ESTADO DE RESULTADOS	2009	2010	2011	2012	2013	2014
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 4,974,335.51	\$ 7,415,277.00	\$ 10,971,810.78	\$ 14,411,479.50	\$ 16,833,772.55	\$ 15,202,787.94
VENTA DE EQUIPOS PARA SEGURIDAD INDUSTRIAL	\$ 5,852,218.90	\$ 8,076,491.00	\$ 11,601,079.71	\$ 14,527,572.25	\$ 16,833,368.54	\$ 15,001,697.94
Equipos de suministros de aire	\$ 1,240,842.95	\$ 1,600,181.00	\$ 2,164,265.71	\$ 3,628,187.02	\$ 5,553,999.52	\$ 3,985,492.52
Protección visual	\$ 403,046.66	\$ 500,006.00	\$ 820,018.00	\$ 925,594.91	\$ 708,258.60	\$ 849,099.67
Protección cabeza	\$ 935,101.35	\$ 1,472,579.00	\$ 2,073,333.00	\$ 1,990,394.88	\$ 2,231,882.47	\$ 1,824,309.57
Instrumentos portátiles	\$ 1,647,963.25	\$ 2,097,020.00	\$ 3,803,657.00	\$ 5,070,907.20	\$ 3,918,508.17	\$ 4,779,134.55
Protección contra caídas	\$ 457,704.94	\$ 900,143.00	\$ 779,951.00	\$ 751,819.88	\$ 1,904,194.53	\$ 1,356,480.27
Otros líneas de producto	\$ 1,167,559.75	\$ 1,506,562.00	\$ 1,959,855.00	\$ 2,160,668.36	\$ 2,516,525.25	\$ 2,207,181.35
VENTA POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 66,286.49	\$ 49,038.00	\$ 145,172.00	\$ 252,786.09	\$ 186,004.44	\$ 324,225.00
DEVOLUCIONES Y DESCUENTOS EN VENTAS	\$ (944,169.87)	\$ (710,252.00)	\$ (774,440.93)	\$ (368,878.84)	\$ (185,600.42)	\$ (123,135.00)
COSTOS DE VENTAS	\$ 3,181,661.70	\$ 4,296,036.00	\$ 6,312,787.23	\$ 7,851,854.51	\$ 9,929,821.37	\$ 9,014,889.00
COSTO DE VENTAS (EQUIPOS SEGURIDAD INDUSTRIAL)	\$ 3,178,353.42	\$ 4,270,291.00	\$ 6,230,405.24	\$ 7,609,753.72	\$ 9,631,651.54	\$ 8,080,951.63
Equipos de suministros de aire	\$ 791,681.84	\$ 941,809.00	\$ 1,318,597.97	\$ 2,148,094.46	\$ 2,780,661.71	\$ 2,094,743.85
Protección visual	\$ 225,757.42	\$ 260,487.00	\$ 460,124.76	\$ 569,073.86	\$ 393,814.38	\$ 479,739.22
Protección cabeza	\$ 607,274.21	\$ 874,072.00	\$ 1,267,505.62	\$ 1,027,920.02	\$ 1,026,203.53	\$ 1,322,036.18
Instrumentos portátiles	\$ 985,030.26	\$ 744,717.00	\$ 1,388,161.46	\$ 2,037,082.71	\$ 1,382,462.81	\$ 1,965,077.38
Protección contra caídas	\$ 278,036.43	\$ 514,541.00	\$ 453,907.88	\$ 538,413.75	\$ 1,208,909.89	\$ 1,083,894.93
Otros líneas de producto	\$ 290,573.26	\$ 934,665.00	\$ 1,342,107.55	\$ 1,289,168.92	\$ 2,839,599.22	\$ 1,135,460.09
COSTO POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 3,308.28	\$ 25,745.00	\$ 82,381.99	\$ 242,100.79	\$ 298,169.84	\$ 933,937.37
UTILIDAD BRUTA	\$ 1,792,673.81	\$ 3,119,241.00	\$ 4,659,023.55	\$ 6,559,624.99	\$ 6,903,951.18	\$ 6,187,898.94
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 420,801.80	\$ 612,766.00	\$ 697,759.65	\$ 637,097.82	\$ 625,993.54	\$ 694,413.00
GASTOS DE VENTAS	\$ 898,497.25	\$ 1,618,086.39	\$ 2,164,403.38	\$ 2,848,120.93	\$ 2,963,510.51	\$ 3,137,502.00
EBITDA	\$ 473,374.76	\$ 888,388.61	\$ 1,796,860.52	\$ 3,074,406.24	\$ 3,314,447.13	\$ 2,355,983.94
DEPRECIACIONES	\$ 21,794.80	\$ 35,966.00	\$ 86,557.36	\$ 61,983.35	\$ 81,327.62	\$ 113,852.00
AMORTIZACIONES	\$ 67,078.05	\$ 48,070.00	\$ 12,798.16	\$ 60,441.37	\$ 89,203.14	\$ 77,098.00
PROVISIONES	\$ 75,500.00	\$ 140,438.90	\$ 581,246.97	\$ 190,224.91	\$ 8,249.71	\$ 215,288.00
EBIT	\$ 309,001.91	\$ 663,913.71	\$ 1,116,258.04	\$ 2,761,756.60	\$ 3,135,666.66	\$ 1,949,745.94
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 713,982.93	\$ 782,499.40	\$ 644,077.26	\$ 324,600.00	\$ 565,593.21	\$ 1,240,858.06
EGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 465,326.77	\$ 521,239.48	\$ 376,847.07	\$ 688,544.00	\$ 579,407.14	\$ 590,523.00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 557,658.07	\$ 925,173.62	\$ 1,383,488.22	\$ 2,397,812.60	\$ 3,121,852.73	\$ 2,600,081.00
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$ 129,309.00	\$ 297,604.55	\$ 565,768.86	\$ 1,087,762.80	\$ 1,303,736.70	\$ 1,201,382.00
UTILIDAD NETA	\$ 428,349.07	\$ 627,569.08	\$ 817,719.36	\$ 1,310,049.80	\$ 1,818,116.03	\$ 1,398,699.00

Fuente: Sistema de Gestión Financiera MSA de Colombia. 2014.

ANÁLISIS VERTICAL ESTADO DE RESULTADO

INGRESOS OPERACIONALES: del 100% de los ingresos operacionales durante el año 2014 las líneas más representativas dentro de los productos Core fueron: Instrumentos Portátiles representó el 31% de participación de ingresos y el 26% de Equipos de Suministro de aire generando más utilidades a la empresa.

COSTOS DE VENTAS: del 100% de los costos generados por la operación durante el año 2014, representaron el 14% de los productos Core Equipos de Suministro de Aire, y una participación de Instrumentos Portátiles del 13%, esto debido a la poca rotación de inventarios, generando costos adicionales y menores ingresos.

UTILIDAD BRUTA: durante periodo del 2014 de 100% de los ingresos los costos operacionales representan el 59%, generando una utilidad bruta del 41%, esto se presentó debido a que durante el periodo en mención se generó la ley de garantía y provoco estancamiento en la prestación de servicios y contratación directa con nuestro principal cliente Ecopetrol.

EBITDA: durante el periodo del 2014 del 100% de ingresos el 4% fueron representados por gastos administrativos y el 21% de gastos de ventas, lo que generó una utilidad antes de las depreciaciones, amortizaciones y provisiones del 15%, lo que significó una disminución de la utilidad del 4%.

Este año presento un cambio en la política administrativa y salarial para funcionarios administrativos y comerciales.

UTILIDAD NETA: del 100% de los ingresos operacionales generados por la empresa MSA de Colombia durante el año 2014 solo el 9% corresponden a la utilidad neta, esto debido a que los costos de ventas representan un 59% del total de ingresos, lo que concluye que los factores legales durante este año afectaron la contratación directa con el principal cliente Ecopetrol, lo que llevo a la empresa a replantear las políticas administrativas, honorarios, salarios, con el fin de general más utilidad en la operación.

ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS

INGRESOS OPERACIONALES: durante el 2013 al 2014 los ingresos presentaron una disminución del 11%, esto debido a la disminución de ventas en general de las líneas core, a excepción de las líneas de protección visual pasando de un -23% a un 20%, instrumentos portátiles del -22% a un 22%. Este análisis sugiere la implementación de una estrategia que permita el incremento en ventas y diversificación de nuevos mercados, ya que MSA cuenta con un único cliente final que es Ecopetrol.

COSTOS DE VENTAS: este indicador para el año 2014 es del 59% presentando una disminución del 9% no presentando un cambio significativo sobre los ingresos

recibidos por MSA, esto debido a la poca rotación de inventarios, provocando costos adicionales y estancamiento en los ingresos.

UTILIDAD BRUTA: durante año del 2014 se obtuvo una utilidad bruta del -10% frente al 2013, esto debido a que durante el periodo el manejo de los costos de ventas disminuyeron un 9% siendo superiores a los ingresos percibidos para este año.

EBITDA: durante el periodo del 2014 se obtuvo una utilidad después de costos y gastos operacionales del -29% frente al 2013 con un 7% debido a que los costos y gastos operacionales son superiores a los ingresos, lo que significó una disminución de la utilidad antes de depreciaciones, amortizaciones y provisiones.

UTILIDAD NETA: durante el 2013 - 2014 se presentó una disminución del -24% respectivamente, esto debido a los altos costos de ventas y a factores legales durante este año que afectaron la contratación directa con el principal cliente Ecopetrol.

2.1.2 Balance general

Tabla 3. Balance General de MSA de Colombia (2009-2014)

I. BALANCE GENERAL		2009	2010	2011	2012	2013	2014
ACTIVO							
ACTIVO CORRIENTE							
DISPONIBLE	\$	688,675.95	\$ 1,380,833.95	\$ 2,208,986.18	\$ 3,381,260.31	\$ 5,998,012.41	\$ 6,329,243.00
DEUDORES BRUTO	\$	2,190,882.22	\$ 2,419,506.00	\$ 2,847,306.49	\$ 4,282,209.60	\$ 4,676,007.49	\$ 4,826,574.00
PROVISION DE DEUDORES	-\$	75,500.00	-\$ 137,326.00	-\$ 77,347.00	-\$ 26,887.59	-\$ 5,141.49	-\$ 48,846.00
INVENTARIOS	\$	1,687,964.79	\$ 2,723,673.00	\$ 2,276,238.93	\$ 1,726,606.00	\$ 2,289,317.00	\$ 2,372,011.00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$	4,492,022.96	\$ 6,386,686.95	\$ 7,255,184.61	\$ 9,363,188.31	\$ 12,958,195.42	\$ 13,478,982.00
ACTIVO NO CORRIENTE							
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO	\$	214,252.65	\$ 304,572.00	\$ 342,502.51	\$ 593,520.98	\$ 664,665.11	\$ 592,145.00
DIFERIDOS	\$	161,548.64	\$ 144,893.00	\$ 271,581.60	\$ 181,905.49	\$ 239,410.34	\$ 183,502.00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$	375,801.29	\$ 449,465.00	\$ 614,084.11	\$ 775,426.47	\$ 904,075.46	\$ 775,647.00
TOTAL ACTIVO	\$	4,867,824.25	\$ 6,836,151.95	\$ 7,869,268.72	\$ 10,138,614.78	\$ 13,862,270.87	\$ 14,254,629.00
PASIVO							
PASIVO CORRIENTE							
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$	12,571.23	\$ 9,332.00	\$ 9,758.16	\$ -	\$ -	\$ -
PROVEEDORES	\$	3,415,837.67	\$ 4,375,296.00	\$ 238,955.29	\$ 670,182.18	\$ 2,587,051.21	\$ 1,658,848.00
CUENTAS POR PAGAR	\$	116,868.58	\$ 255,367.00	\$ 685,608.47	\$ 782,245.53	\$ 580,493.86	\$ 666,648.00
IMPUESTO, GRAVAMENES Y TASAS	\$	135,644.00	\$ 381,684.00	\$ 732,757.00	\$ 1,173,945.74	\$ 1,364,369.76	\$ 1,200,080.00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$	3,680,921.48	\$ 5,021,679.00	\$ 1,667,078.92	\$ 2,626,373.45	\$ 4,531,914.83	\$ 3,525,576.00
TOTAL PASIVO	\$	3,680,921.48	\$ 5,021,679.00	\$ 1,667,078.92	\$ 2,626,373.45	\$ 4,531,914.83	\$ 3,525,576.00
PATRIMONIO							
CAPITAL SOCIAL	\$	801,750.00	\$ 801,750.00	\$ 4,371,750.00	\$ 4,371,750.00	\$ 4,371,750.00	\$ 4,371,750.00
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$	274,359.09	\$ 274,359.00	\$ 274,359.09	\$ 274,359.09	\$ 274,359.09	\$ 274,359.00
RESERVAS	\$	-	\$ 42,834.00	\$ 105,591.00	\$ 187,362.94	\$ 318,367.93	\$ 500,180.00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$	428,349.07	\$ 627,569.08	\$ 817,719.36	\$ 1,310,049.80	\$ 1,818,116.03	\$ 1,398,699.00
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$	(317,555.39)	\$ 67,960.87	\$ 632,770.34	\$ 1,368,719.50	\$ 2,547,763.00	\$ 4,184,065.00
TOTAL PATRIMONIO	\$	1,186,902.76	\$ 1,814,472.95	\$ 6,202,189.80	\$ 7,512,241.33	\$ 9,330,356.04	\$ 10,729,053.00
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$	4,867,824.25	\$ 6,836,151.95	\$ 7,869,268.72	\$ 10,138,614.78	\$ 13,862,270.87	\$ 14,254,629.00
CUADRE BALANCE	\$	-	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 0.00

Fuente: Sistema de Gestión Financiera MSA de Colombia 2014

ANÁLISIS VERTICAL BALANCE GENERAL

ACTIVO CORRIENTE

Disponible: durante el periodo comprendido entre el año 2009 al 2014, este rubro aumentó en un 44% del 100 de los activos generados por la empresa debido a crecimiento en ventas, participación de mercado y conocimiento del sector. La empresa mantiene la política de enviar su disponible a la casa matriz ya que para ellos es importante que la empresa tenga un Flujo de Caja Libre ya que la casa matriz debe atender con brevedad una obligación adquirida con un banco de Estados Unidos por la compra de la empresa General Monitors. La casa Matriz es la que toma decisiones de inversión, limitando la toma de decisiones de MSA Colombia, sin embargo del 100% de los activos el 94%, está representado en activos corrientes, lo que indica que empresa cuenta con recursos suficientes que le permiten tomar decisiones a corto plazo.

Clientes: del 94% de los activos corrientes el 34% está representado en la cuenta clientes. Lo cual nos llevaría a seguir manejando un adecuado manejo de cartera lo cual evita retrasos en los pagos de los clientes. MSA Colombia está implementando una política de Crédito y Cartera a nivel regional (Chile, Argentina, Perú y Colombia).

ACTIVO NO CORRIENTE

Del 100% de los activos de la empresa MSA de Colombia, en el periodo 2009 al 2014 solo el 5% pertenece al activo no corriente, indicando poca inversión en activos a largo plazo, el 4% está representado en inversiones de Maquinaria y Equipo con la adquisición de una maquina Tampográfica (Máquina para marcar cascotes) en el año 2012.

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO

La estructura financiera corresponde a un 25% de pasivos y un 75% de patrimonio para el periodo 2014, lo que indica que del 100% de los activos, el 75% están financiados por recursos propios, esto muestra una estructura financiera tradicional donde los accionistas son los de mayor participación en la financiación de la estructura operativa de MSA de Colombia.

ANÁLISIS HORIZONTAL BALANCE GENERAL

ACTIVO CORRIENTE

DISPONIBLE: durante el 2013 al 2014 el disponible presentó un aumento del 5%, esto debido a la poca gestión de cobro de la cartera.

CLIENTES: durante el 2013 al 2014 los clientes presentaron un aumento del 3%, pero la provisión de deudas de difícil cobro aumentó en 850% lo que indica que sobre la careta vencida no se tuvo gestión de cobro.

ACTIVO NO CORRIENTE

Durante el 2013 al 2014 el activo corriente presentó una disminución del -14%, esta disminución está representada en diferidos con -23%.

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO

La estructura financiera presentó una disminución en proveedores por -22% y en patrimonio un aumento de 15% representado en utilidades de ejercicios anteriores los cuales no se han repartido a la casa matriz.

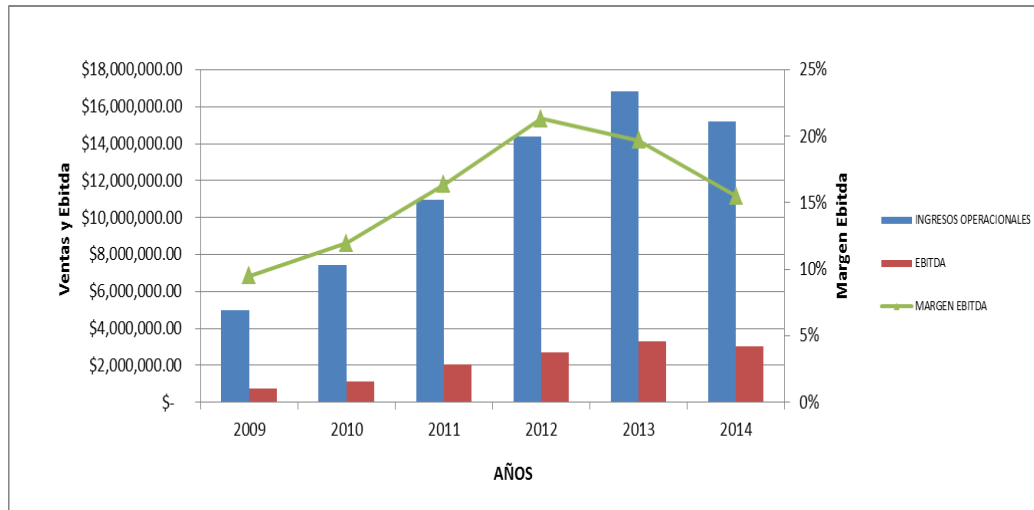
2.1.3 Indicadores financieros e inductores de valor

Tabla 4. Indicadores de rentabilidad

RENTABILIDAD	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MARGEN BRUTO	36.04%	42.07%	42.46%	45.52%	41.01%	40.70%
MARGEN NETO	8.61%	8.46%	7.45%	9.09%	10.80%	9.20%
MARGEN EBITDA	9.52%	11.98%	16.38%	21.33%	19.69%	15.50%
MARGEN OPERACIONAL	6.21%	8.95%	10.17%	19.16%	18.63%	12.82%

Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2014.

Figura 10. Comportamiento de Ingresos y Ebitda



Fuente: Elaboración propia con base en estados financieros de MSA Colombia 2014.

Margen de EBITDA: Del 100% de los ingresos generados durante el 2014, la empresa cuenta con el 15,50% para el pago de depreciaciones, amortizaciones y provisiones, esto después de costos y gastos operacionales, de igual manera el EBITDA bajo significativamente un 28% para este año frente al 2013, lo que significa que la empresa ha venido disminuyendo sus obligaciones a corto plazo, ya que no ha tenido la necesidad de endeudamiento debido a que cuentan con liquidez que le permite operar con recursos propios.

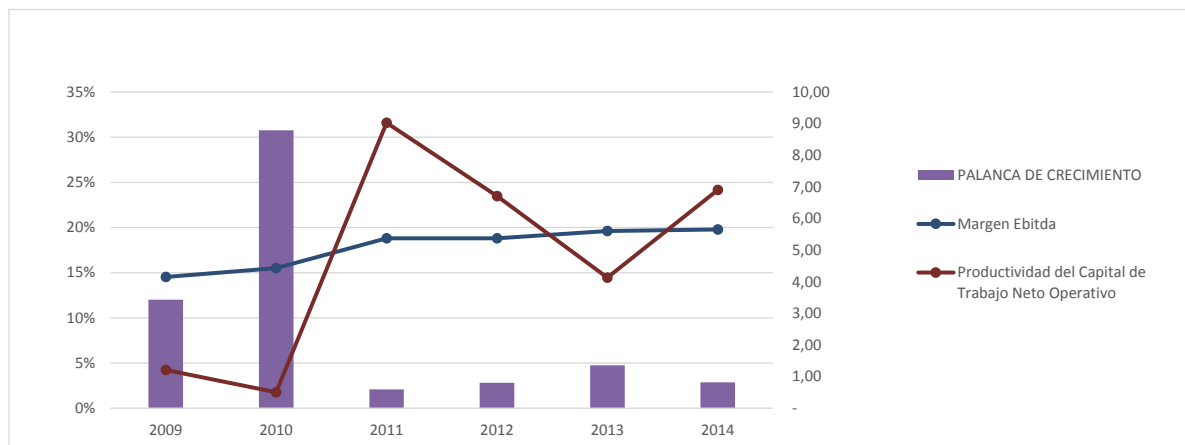
Margen neto: En el año 2014 las ventas fueron de 15.202 millones de pesos, de los cuales el costo de ventas representa un 59,30%, y la utilidad bruta un 40,70%. Se observa que los gastos de administración y venta son del 25,21% con respecto a las ventas netas. La empresa recibe utilidades por su actividad después de depreciaciones, amortizaciones y diferidos del 12,82%, y una utilidad antes de impuestos que abarca los conceptos relacionados con sus ingresos y egresos no operacionales de 17,10%. Finalmente, se presenta un margen neto del 9,20%, que con respecto al año 2013 disminuyó en un 23%, debido a una caída en las ventas de 9,69%.

Tabla 5. Inductores de valor: operativos y financieros

INDUCTORES OPERATIVOS Y FINANCIEROS	2009	2010	2011	2012	2013	2014
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EBITDA	\$ 722.030,92	\$ 1.149.648,53	\$ 2.064.090,71	\$ 2.710.462,24	\$ 3.300.633,20	\$ 3.006.319,00
Margen Ebitda	15%	16%	19%	19%	20%	20%
Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo	4%	2%	32%	23%	14%	24%
PALANCA DE CRECIMIENTO	3,43	8,79	0,60	0,80	1,36	0,82

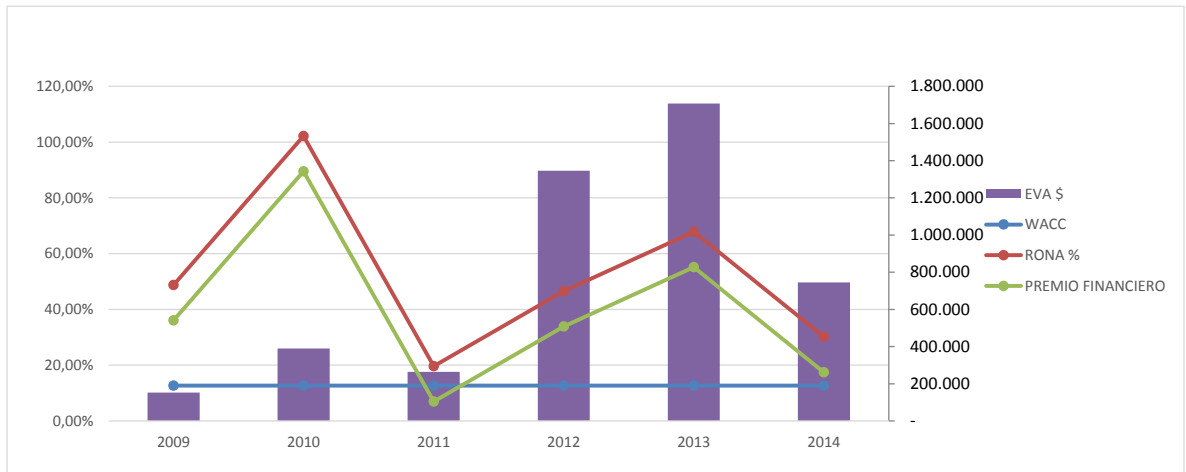
Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2014.

Figura 11. Comportamiento de inductores de valor operativos



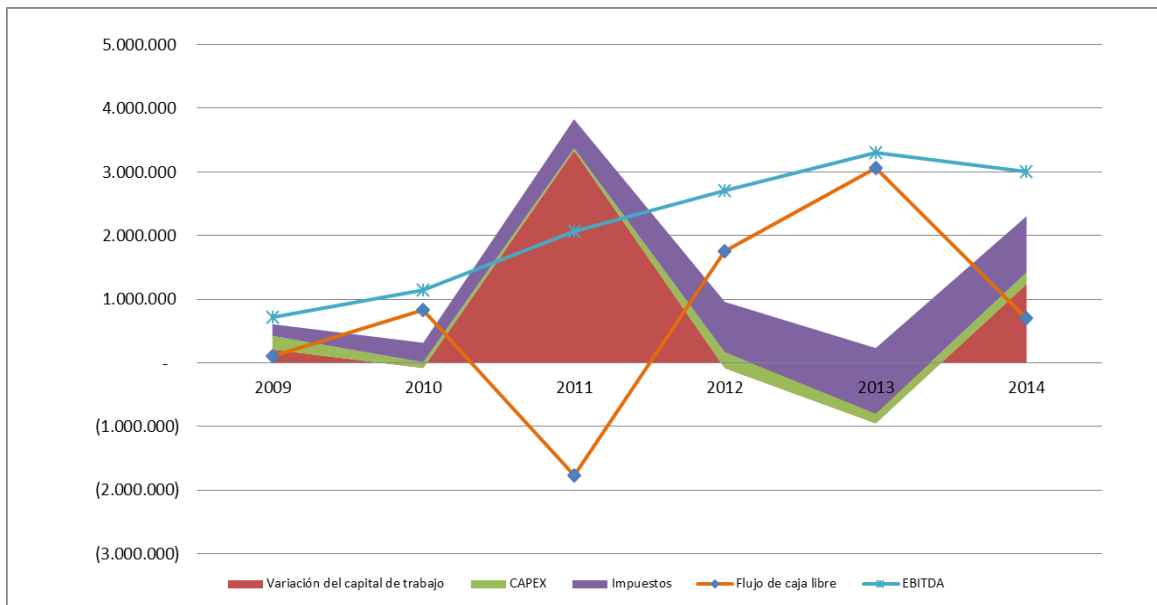
Fuente: Elaboración propia con base en estados financieros de MSA Colombia 2014.

Figura 12. Comportamiento de macroinductores de valor



Fuente: Elaboración propia con base en estados financieros de MSA Colombia 2014.

Figura 13. Comportamiento del flujo de caja libre y ebitda



Fuente: Elaboración propia con base en estados financieros de MSA Colombia 2014.

2.2 FORMULACIÓN

A pesar que la empresa ha venido creciendo en los últimos años en cuanto a sus ventas, el año 2014 presenta una fuerte caída en éstas, lo cual impone un escenario crítico en cuanto al control de su Flujo de Caja Libre ya que la prioridad de la Multinacional es la generación de valor. Es decir, los flujos de caja libre son positivos, sin embargo, inductores de valor como margen Ebitda, productividad del capital de trabajo y RONA (rentabilidad del activo neto operacional) están presentando desmejoramientos. Esto indica una situación en la que el crecimiento no es atractivo y se está disminuyendo la agregación de valor y por consiguiente el valor de mercado de la empresa tiende a disminuir por cuenta de sus flujos de caja libre.

3. METODOLOGÍA

El trabajo de grado comprende la planeación y desarrollo de una serie de fases que permitan el cumplimiento de los objetivos planteados con la finalidad de establecer soluciones al problema identificado en la empresa MSA de Colombia.

En tal sentido, este estudio se orienta con la finalidad a mejorar los ingresos operacionales de la empresa MSA, generando valor por medio de cinco fases que ayudarán al proceso y darán resultados fiables que colaborarán con el alcance final de este trabajo.

3.1 RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN Y ENTENDIMIENTO DE LA EMPRESA

Es importante señalar que la información obtenida reunió los aspectos relacionados con el trabajo de la obtención, análisis y presentación de la información. Por lo tanto, se utilizaron diferentes técnicas en la recolección de datos, también el tratamiento y el análisis de la información, así como las formas en que es presentada toda la información obtenida y con motivo de la investigación.

Los medios empleados para recolectar la información se dividen en fuentes primarias y fuentes secundarias. La fuente primaria es la información oral o escrita, que fue recopilada directamente por el grupo que conforma el trabajo a través de relatos o escritos transmitidos por la empresa. Las fuentes secundarias fueron obtenidas de la información escrita, que ha sido recopilada y transcrita por personas que han recibido tal información a través de otras fuentes escritas o por un participante en un suceso o acontecimiento.

Por lo anteriormente señalado las fuentes de información obtenidas son la misma materia prima por la cual puede llegarse a explorar, describir y explicar hechos, acontecimientos o fenómenos que definen el problema de investigación, que para este caso es mejorar el Flujo de Caja Libre y sugerir una inversión que lo ayude a mejorar de la empresa MSA de Colombia.

La recolección de la información financiera y global se dio gracias al apoyo de la empresa MSA de Colombia SAS, la cual permitió el acceso libre y transparente de la información de tipo financiero, operativo, mercados, etc. contenidos en sus sistemas de información.

El grupo de trabajo realizó consultas a empleados de nivel gerencial y operativo, para conocer información más detallada de los procesos, dando un mejor entendimiento de la empresa.

En cuanto al sector y el estudio de mercados, las fuentes específicas a utilizar en la recolección de la información fueron: notas de campo, producto de las actividades de observación como técnica de investigación, textos, revistas especializadas, documentos internos de la empresa, prensa, Internet, así como bibliografía, investigadores, entrevistas grabadas, análisis de video, fotografías y folletos.

De las técnicas señaladas anteriormente, la técnica de observación juega un papel muy importante para el desarrollo del acopio de información y para tal efecto, se define como una técnica en la recolección de datos y también puede definirse como el uso sistemático de nuestros sentidos en la búsqueda de los datos que necesitamos para resolver un problema de investigación.

Una vez que se obtuvo la información, fue importante definir la forma por la cual será el tratamiento de la misma. El tratamiento de la información es un proceso que consiste en el recuento, clasificación y ordenación en tablas o cuadros y que estos procedimientos dependen de la clase de estudio o investigación y del tipo de datos. Además, menciona que dentro del tratamiento de la información existen técnicas estadísticas y la presentación de la información.

El tratamiento de la información de la presente investigación fue llevada a cabo a través de cuadros necesarios para su presentación que, como resultado de la misma sirven de base para la toma de decisiones finales.

3.2 DIAGNÓSTICO FINANCIERO

El diagnóstico de estados financieros de la empresa MSA de Colombia, está dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de las operaciones de la empresa, con el objetivo primario de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros.

El análisis de los estados financieros descansa en dos bases principales de conocimiento profundo del modelo contable y el dominio de las herramientas de análisis financiero que permiten identificar y analizar las relaciones y factores financieros y operativos.

Los datos cuantitativos más importantes utilizados en el estudio, son los datos financieros que se obtuvieron del sistema contable de la empresa, que ayudo a la toma de decisiones. Su importancia radica, en que son objetivos y concretos y poseen un atributo de mensurabilidad.

Para su Interpretación se evaluó y analizó la transformación de la información de los estados financieros de una forma que permita utilizarla para conocer la situación financiera y económica de la empresa, para facilitar la toma de decisiones.

Entre las limitaciones para realizar el diagnostico financiero de los datos contables podemos mencionar: expresión monetaria, simplificaciones y rigideces inherentes a la estructura contable, uso del criterio personal, naturaleza y necesidad de estimación, saldos a precio de adquisición, inestabilidad en la unidad monetaria.

El análisis de razones e inductores de valor de la empresa MSA de Colombia, evaluó el rendimiento de la empresa mediante métodos de cálculo e interpretación. La información básica para el análisis de razones e inductores de valor se obtiene del Estado de Resultados y del Balance General de la empresa, se toma como base los estados financieros de la compañía y se realiza un estudio financiero histórico desde el 1 de enero de 2009 a diciembre 31 del 2014 y un modelo inercial proyectado de enero del 2015 a diciembre 31 del 2019.

Este estudio financiero comprende la generación de indicadores financieros, análisis de los comportamientos de la estructura financiera y distribución de ingresos, costos y gastos y de resultados de la operación.

El análisis de razones de los estados financieros de la empresa es importante para el proyecto, generando un entendimiento más claro de la empresa, presentado y orientando los resultados a sus accionistas, sus acreedores y para la propia gerencia en la toma de decisiones.

3.3 DEFINICIÓN DE ESTRATEGIAS DE GENERACIÓN DE VALOR

La clave del éxito empresarial estuvo basado en la creatividad y la generación de estrategias que le permitan innovar en el mercado y ganar participación en el sector económico, encontrar una manera de diferenciarse de los demás competidores, esto va a permitir como empresa incrementar los portafolios de bienes y servicios y va a dar una dinámica en los estados financieros.

Con base en esto, se aplicaron las tres propuestas de valor clásicas que varían según el sector al que pertenece la empresa MSA de Colombia, viéndose reflejadas en la optimización de los estados financieros de la empresa:

- ✓ Excelencia operacional para optimizar los precios y servicios de la empresa y ser más competitivos, aumentar las ventas;

- ✓ Liderazgo de productos y servicios para mantenerse a la vanguardia competitiva en un sector en el cual tiende a crecer;
- ✓ Personalización de productos y servicios para satisfacer las necesidades únicas de cada uno de los clientes.

Las estrategias de generación de valor son consolidadas y partieron de la base de comparar a los competidores de la empresa, se realiza la identificación de oportunidades de mejora de la empresa, desde este escenario y se realizó una lluvia de ideas que apuntan a resolver el problema identificado. Estas estrategias serán de tipo financiero, estratégico y operacional.

Finalmente, esta lluvia de ideas fue consolidada para seleccionar la estrategia de mayor agregación de valor y apuntar al cumplimiento del objetivo central del presente trabajo.

3.4 DISEÑO, DESARROLLO Y VALIDACIÓN DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL

La importancia del diseño, análisis, validación y desarrollo de los estados financieros radicó en que facilita la toma de decisiones a los inversionistas o terceros que estén interesados en la situación económica y financiera de la empresa MSA de Colombia.

Para tal fin, se diseñó en Excel® un modelo que incluye todos los estados financieros e indicadores de la empresa. Este modelo es interactivo, lo cual permite modificar las diferentes variables para conocer su impacto en un horizonte de cinco años. El modelo es validado a partir de los ajustes y las recomendaciones que se realizan a medida que avancen las asesorías al proyecto.

3.5 SUSTENTACIÓN DEL TRABAJO ANTE LA EMPRESA Y ANTE EL JURADO DE LA UNIVERSIDAD

Se darán a conocer los resultados del estudio ante un jurado asignado por la universidad en sus instalaciones, el cual incluye la presentación del modelo en Excel, presentación en Power point® y un resumen ejecutivo para cada uno de los participantes.

4. RESULTADOS

De acuerdo a la información financiera suministrada por la empresa MSA de Colombia se recopilaron los datos financieros necesarios para desarrollar una estrategia de generación de valor a partir de un diagnóstico financiero. En ese sentido, se presentan las posibles estrategias o recomendaciones que surgen del diagnóstico financiero con el propósito de proponer alternativas para el crecimiento de los ingresos tendiente a cumplir con las metas de la Casa Matriz.

La estrategia de generación de valor elegida es validada en un modelo financiero en Excel® a través de la proyección de los estados financieros en un horizonte de cinco años mostrando el impacto en términos económicos. De acuerdo a este proceso, las proyecciones están sustentadas en una serie de supuestos macroeconómicos y de empresa y las variaciones que la estrategia tendrá sobre aspectos relevantes como ingresos, gastos y costos.

Finalmente, los resultados del ejercicio gerencial se presentan en el siguiente orden: proyección del flujo de caja, estado de resultados, balance general e indicadores financieros.

4.1 ESTRATEGIAS DE GENERACIÓN DE VALOR

El diagnóstico financiero permitió encontrar un problema de gran importancia para el crecimiento de la empresa.

El problema encontrado es: el margen EBITDA presenta una disminución de dos puntos porcentuales del año 2013 al año 2014, lo que imposibilita que la empresa pueda cumplir con los inductores de valor exigidos por Casa Matriz, en lo referente al RONA (rentabilidad del activo neto operacional), palanca de crecimiento y el EVA. Todo esto con el propósito de mayor valorización de la empresa que se obtiene a partir del flujo de caja libre.

A partir del análisis realizado, la estrategia de generación de valor sugerida y modelada es la de lograr participación de mercado en el sector energético en Bogotá y sus alrededores en el cual MSA no ha incursionado. En ese sentido, se busca aumentar el margen EBITDA por cuenta de mayores ingresos para generar mayores recursos de efectivo por cuenta de la operación y apuntar a un mejor flujo de caja bruto. Por otra parte, se modela el capital de trabajo neto operacional con una rotación de proveedores de 90 días pues se busca sea establecido como una

política de proveedores que permita reducir la caja atrapada por cuenta de los requerimientos en el capital de trabajo neto operacional. Finalmente, el superávit permanente que presenta el flujo de caja libre da lugar a tomar como alternativa la destinación de dichos recursos al reparto de utilidades.

4.2 SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y DE EMPRESA

A partir del diagnóstico financiero y entendimiento del mercado se identifica que el comportamiento de las ventas responde a temas relacionados con la estrategia de la casa matriz y el mercado de distribución de equipos de seguridad industrial en particular. Es decir, para la proyección de ventas no solo se debe tener en cuenta el crecimiento por medio del PIB y la inflación, si no también incursionar directamente en otros mercados (Sector eléctrico) para mejorar el Ebitda y por ende darle más valor a la empresa.

Los precios de las materias primas en el 2014 tuvieron un marcado descenso, con un énfasis especial en la disminución del 40% del precio del petróleo, ocasionada por factores tanto de oferta como de demanda, esto se presenta por la dependencia en ventas a nuestro principal cliente Ecopetrol, el cual ajusto su presupuesto y las compras de productos industriales para desarrollar su actividad, es aquí en donde se evidencia un deterioro en las ventas del año 2013 frente al 2014 y por ende la estrategia planteada en el estudio está dirigida a incursionar directamente en otros sectores que permitan a la empresa recuperar la dinámica de sus ventas y exigirse a un crecimiento constante.

Como se muestra en la tabla 6, los supuestos macroeconómicos contemplados en el modelo financiero fueron los relacionados con el índice de inflación y PIB para proyección de gastos operacionales de administración y de ventas e ingresos y gastos no operacionales.

Otros indicadores relevantes son las rotaciones en días de cartera, inventarios y proveedores; los cuales para efectos de proyección se toma un promedio de los últimos años, entre otros supuestos de la empresa como indica la tabla 7.

Tabla 6. Supuestos macroeconómicos

SUPUESTOS MACROECONOMICOS	PROYECTADO				
	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Inflación en Colombia	3,65%	3,20%	2,95%	3,05%	3,05%
Investigador 1: Bancolombia	3,40%	3,10%	2,90%	3,10%	3,10%
Investigador 2: Bloomberg	3,90%	3,30%	3,00%	3,00%	3,00%
Inflación en Estados Unidos	0,30%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%
Investigador 1: Bloomberg	0,30%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%
Crecimiento PIB real	3,30%	3,55%	4,10%	4,20%	4,20%
Investigador 1: Bancolombia	3,40%	3,70%	4,10%	4,30%	4,30%
Investigador 2: Bloomberg	3,20%	3,40%	4,10%	4,10%	4,10%
Devaluación	3,34%	0,98%	0,73%	0,83%	0,83%
Tasa Impositiva	34,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%

Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

Tabla 7. Supuestos de la empresa

SUPUESTOS DE LA EMPRESA	PROYECTADO				
	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Rotación de Cartera (días)	105	105	105	105	105
Rotación de Inventarios (días)	83	83	83	83	83
Rotación de Proveedores (días)	90	90	90	90	90
Inversión en Activos Fijos (% sobre ventas)	1,14%	1,10%	1,06%	1,02%	0,99%
Reparto de utilidades	100%	80%	60%	60%	60%
aumento en gastos de ventas (estrategia de mercados)	19,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%
Crecimiento real de la empresa (veces PIB)	9,90%	10,65%	12,30%	12,60%	12,60%

Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

4.3 PROYECCIÓN DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

INGRESOS

Para la proyección de los ingresos de MSA, se tuvieron en cuenta las principales líneas de mayor rotación y generación de rentabilidad, independientemente de las demás líneas de productos que se comercializan.

Para la línea de equipos de suministro de aire, protección visual, protección de cabeza, instrumentos portátiles, protección contra caídas, y otras líneas de productos, se tuvo en cuenta la participación de ingresos de cada una de ellas al final del año 2014 sobre el total de ingreso del mismo año 2014. Lo cual nos permitió aplicar una proyección de ingresos por línea de tendencia alcista, que nos

permita ver posibles tendencia o rumbo del mercado durante los años proyectados 2015 - 2019.

Con respecto a la proyección de ingresos operacionales, se desarrollan gráficos de tendencia que buscan replicar el comportamiento histórico a partir del porcentaje de crecimiento de las ventas por líneas de producto. De igual manera, esta tendencia en ingresos se promedian junto a las cifras que resultan de la proyección de las ventas de las diferentes líneas de producto Core, con base en un crecimiento combinado entre: la inflación, devaluación, crecimiento real de 3 veces el PIB según plan estratégico de la empresa y finalmente las ventas que se proyectan lograr con la estrategia de mercados modelada que se muestran en la tabla 8.

Tabla 8. Supuestos de estrategia de generación de valor

SUPUESTOS DE ESTRATEGIA DE MERCADOS					
	2015	2016	2017	2018	2019
Compras totales de Contratistas de CODENSA	\$ 50.267.997,58	\$ 14.785.802,34	\$ 14.785.802,34	\$ 14.785.802,34	\$ 14.785.802,34
PROPUESTA EN PARTICIPACIÓN DE MERCADO	10%	14%	18%	22%	26%
VENTAS POR ESTRATEGIA	\$ 5.026.799,76	\$ 2.003.476,22	\$ 2.609.694,11	\$ 3.230.697,81	\$ 3.851.701,51

Fuente: Elaboración propia con base en estudio de mercado del sector eléctrico. 2015.

Tabla 9. Proyección de ingresos (2015-2019)

SUPUESTO VENTAS	PROYECTADO				
	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Equipos de suministros de aire	\$ 4.585.418,15	\$ 5.251.851,69	\$ 6.085.584,81	\$ 7.079.606,15	\$ 8.236.112,60
Protección visual	\$ 976.912,39	\$ 1.118.894,46	\$ 1.296.519,32	\$ 1.508.293,19	\$ 1.754.684,12
Protección cabeza	\$ 2.098.918,06	\$ 2.403.969,71	\$ 2.785.600,67	\$ 3.240.601,55	\$ 3.769.977,98
Instrumentos portátiles	\$ 5.498.525,01	\$ 6.297.667,28	\$ 7.297.423,97	\$ 8.489.387,49	\$ 9.876.192,23
Protección contra caídas	\$ 6.587.467,40	\$ 3.790.967,51	\$ 4.680.950,21	\$ 5.640.273,53	\$ 6.654.899,39
Otros líneas de producto	\$ 2.539.422,51	\$ 2.908.496,01	\$ 3.370.220,68	\$ 3.920.713,58	\$ 4.561.191,38
Servicio técnico y capacitaciones	\$ 369.329,07	\$ 421.739,82	\$ 487.585,43	\$ 565.766,34	\$ 656.483,01
Devoluciones y descuentos en ventas	-\$ 164.339,09	-\$ 219.331,11	-\$ 292.724,85	-\$ 390.677,99	-\$ 521.408,73
Total Ventas	\$ 22.491.653,51	\$ 21.974.255,38	\$ 25.711.160,25	\$ 30.053.963,85	\$ 34.988.131,98
crecimiento corriente	47,94%	-2,30%	17,01%	16,89%	16,42%
crecimiento real	42,73%	-5,33%	13,65%	13,43%	12,97%

Fuente: Elaboración propia con base en estudio de mercado del sector eléctrico. 2015.

Según el plan integrado y coordinado en la proyección de ingresos para la empresa MSA Colombia, se plantea una serie de proyecciones basadas en las variables macroeconómicas del entorno a la cual pertenece la empresa para lograr los objetivos de esta en el mediano y largo plazo a fin de lograr los objetivos fijados en la presente valoración.

En la proyección se incrementa la participación de mercado dentro de un periodo de cinco años, aumentando su gestión comercial, su nicho de mercado y explorando otros sectores que incentivan el crecimiento y mejoran los inductores de valor de MSA de Colombia.

Dentro de las cinco líneas Core de MSA, la de mayor premio financiero para el periodo de proyección es la de instrumentos portátiles con un promedio de 101,62%. Y la línea de producto que se fortalece con la estrategia de generación de valor: Protección contra caídas, pasa de destruir valor con un premio financiero de -24,71% a un promedio para 2015-2019 de 26,03% es decir, un EVA promedio de \$304.371 miles de pesos.

La variedad de mercados atendidos por MSA se ha extendido mucho a través de los años, la filosofía de la Compañía se centra en la comprensión del cliente y las necesidades de seguridad y por ende sus líneas de productos son amplias y brindan un plus adicional hacia las necesidades de nuestros clientes y que este pueda contar con equipos de diseño de seguridad innovadores.

COSTOS

Los costos son la inversión de dinero que la empresa realiza con el fin de comercializar sus productos. En este sentido, se tuvieron en cuenta el porcentaje de participación promedio de los costos por líneas de productos sobre las ventas de estas durante el periodo 2009-2014 para calcular el costo por línea de producto para el periodo de proyección.

Estas proyecciones de costos nos van a ayudar a la toma de decisiones que nos permitan mejorar los resultados financieros de MSA, y a su vez tener control de los costos generales de administración y comercialización, inventarios, y demás costos que involucre en proceso para la venta de los productos.

Paulatinamente, sus costos y gastos se derivan del incremento en sus ventas, lo que da a lugar a realizar un esfuerzo adicional en la comercialización de sus productos en otros sectores económicos que impulsarán a la empresa a su crecimiento, permanencia en el mercado y mayor nivel de competencia.

Tabla 10. Proyección de costos (2015-2019)

SUPUESTO COSTOS DE VENTAS	PROYECTADO				
	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Equipos de suministros de aire	\$ 2.639.787,8	\$ 3.023.448,2	\$ 3.503.421,5	\$ 4.075.671,5	\$ 4.741.462,8
Protección visual	\$ 550.011,4	\$ 629.948,7	\$ 729.953,2	\$ 849.184,0	\$ 987.904,5
Protección cabeza	\$ 1.243.690,8	\$ 1.424.445,8	\$ 1.650.577,0	\$ 1.920.182,8	\$ 2.233.859,0
Instrumentos portátiles	\$ 2.275.942,9	\$ 2.606.722,9	\$ 3.020.541,0	\$ 3.513.917,1	\$ 4.087.941,7
Protección contra caídas	\$ 4.294.054,4	\$ 2.471.150,1	\$ 3.051.287,2	\$ 3.676.624,1	\$ 4.338.010,1
Otros líneas de producto	\$ 1.605.567,0	\$ 1.838.916,2	\$ 2.130.844,7	\$ 2.478.897,6	\$ 2.883.844,0
Servicio técnico y capacitaciones	\$ 405.256,5	\$ 462.765,7	\$ 535.016,6	\$ 620.802,8	\$ 720.344,1
Total Costos	\$ 13.014.310,78	\$ 12.457.397,53	\$ 14.621.641,28	\$ 17.135.279,85	\$ 19.993.366,21
Participación sobre ventas	57,86%	56,69%	56,87%	57,02%	57,14%
Variación (%)	44,36%	-4,28%	17,37%	17,19%	16,68%

Fuente: Elaboración propia con base en estudio de mercado del sector eléctrico. 2015.

Tabla 11. Proyección de gastos (2015-2019)

SUPUESTO GASTOS	PROYECTADO				
	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Gastos de administración	\$ 719.759,07	\$ 742.791,36	\$ 764.703,71	\$ 788.027,17	\$ 812.062,00
Gastos de ventas	\$3.869.904,78	\$4.512.928,16	\$5.250.047,28	\$ 6.113.496,30	\$ 7.118.952,47
TOTAL GASTOS	\$4.589.663,85	\$5.255.719,52	\$6.014.750,99	\$ 6.901.523,48	\$ 7.931.014,48
Variación (%)	19,77%	14,51%	14,44%	14,74%	14,92%

Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia 2015.

4.4 FLUJO DE CAJA PROYECTADO

El flujo de caja proyectado de MSA Colombia muestra la acumulación neta de activos líquidos en el periodo 2015 – 2019 y por lo tanto se constituye como un indicador importante de liquidez de la empresa y genera como resultado el efectivo recibido por la actividad económica de esta.

El flujo de caja demuestra una tendencia de excedentes de efectivo y da estabilidad a los accionistas de la empresa ya que demuestra que presenta estabilidad en caja para solventar sus adversidades futuras.

La empresa tendrá que optar por generar estrategias de inversión futura a corto plazo ya que no se ha repartido utilidades y es por ello que con el fin de aprovechar sus recursos y no generar un estancamiento de capital, una inversión

o pago de deudas para generar mejor dinamismo a sus estados financieros, repartición de utilidades a los accionistas, esto va a permitir mejorar sus políticas de operación y de financiamiento.

El reparto de utilidades forzara la caja y obligará a la empresa a cobrar cartera y a bajar los inventarios. Mantener un inventario excesivamente grande puede representar para MSA un enorme capital ocioso, lo que se recomienda verificar periódicamente estos para dar control a la rotación y posponer próximos pedidos para dar mejor fluidez y recuperar liquidez.

Tabla 12. Flujo de caja proyectado (2015-2019)

	HISTÓRICO		PROYECTADO				
I. FLUJO DE CAJA	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
EBIT	\$ 1.949.745,94	\$ 4.717.749,60	\$ 4.092.162,91	\$ 4.903.174,55	\$ 5.842.544,09	\$ 6.885.737,06	
Ingresos no Operacionales	\$ 1.240.858,06	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01	
Otros Gastos no Operacionales	\$ 590.523,00	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73	
EBIT Ajustado	\$ 2.600.081,00	\$ 5.391.821,89	\$ 4.787.805,52	\$ 5.619.338,61	\$ 6.580.551,15	\$ 7.646.253,34	
Depreciación/amort/prov	\$ 406.238,00	\$ 169.929,27	\$ 168.975,42	\$ 171.593,42	\$ 174.616,43	\$ 178.014,24	
EBITDA	\$ 3.006.319,00	\$ 5.561.751,16	\$ 4.956.780,94	\$ 5.790.932,04	\$ 6.755.167,59	\$ 7.824.267,57	
Impuestos TX	\$ 884.027,54	\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60	
Flujo de Caja Bruto	\$ 2.122.291,46	\$ 3.728.531,72	\$ 3.376.805,12	\$ 3.936.550,29	\$ 4.583.585,70	\$ 5.301.003,97	
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 4.826.574,00	\$ 6.528.827,20	\$ 6.378.638,02	\$ 7.463.378,46	\$ 8.723.997,84	\$ 10.156.277,20	
Inventarios	\$ 2.372.011,00	\$ 3.000.521,65	\$ 2.872.122,21	\$ 3.371.100,63	\$ 3.950.633,96	\$ 4.609.581,65	
Pasivo Operativo	\$ 3.525.576,00	\$ 5.934.905,45	\$ 5.375.317,37	\$ 6.368.664,91	\$ 7.356.804,34	\$ 8.465.935,07	
Capital de Trabajo Neto Operativo	\$ 3.673.009,00	\$ 3.594.443,40	\$ 3.875.442,86	\$ 4.465.814,17	\$ 5.317.827,47	\$ 6.299.923,78	
VARIACION KTNO	\$ 1.239.599,34	\$ -78.565,60	\$ 280.999,46	\$ 590.371,32	\$ 852.013,29	\$ 982.096,32	
EGO	\$ 882.692,12	\$ 3.807.097,32	\$ 3.095.805,66	\$ 3.346.178,98	\$ 3.731.572,41	\$ 4.318.907,65	
-Inversión Fija	\$ 182.003,01	\$ 256.960,88	\$ 240.887,71	\$ 271.552,93	\$ 306.800,67	\$ 346.111,16	
Flujo de Caja Libre	\$ 700.689,11	\$ 3.550.136,44	\$ 2.854.917,95	\$ 3.074.626,05	\$ 3.424.771,74	\$ 3.972.796,49	

Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

4.5 ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

El estado de resultados proyectado de MSA Colombia permite dar un entendimiento más claro sobre los futuros ingresos y gastos que genera esta durante el periodo 2015 – 2019, viendo una tendencia alcista en sus ingresos operacionales por la venta de equipos de seguridad industrial, las ventas fueron proyectadas acorde a la inflación y al PIB de Colombia y el dinamismo del sector, a esto se le añade la estrategia de incursionar directamente al sector eléctrico viendo un potencial y una oportunidad de mejora en los ingresos de la empresa.

Los costos y gastos operacionales corresponden al incremento de ventas, capacitaciones y servicio técnico que la empresa brinda como un plus adicional dirigido hacia el cliente, permitiendo que su utilidad bruta genere rentabilidad sobre las ventas netas de la empresa en su último año del 43%.y el costo de ventas corresponde al 57%.

El margen Ebitda representa el 22,36% sobre las ventas, la empresa presenta ganancias sin tener en cuenta los gastos financieros, los impuestos y demás gastos contables que no le implican salida de efectivo.

La utilidad neta al final del periodo presenta un incremento del 15% sobre las ventas, los accionistas de MSA pueden ver un crecimiento progresivo año a año y pueden evidenciar la rentabilidad que la empresa está generando.

Tabla 13. Estado de resultados proyectado (2015-2019)

II. ESTADO DE RESULTADOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 15.202.787,94	\$ 22.491.653,51	\$ 21.974.255,38	\$ 25.711.160,25	\$ 30.053.963,85	\$ 34.988.131,98
VENTA DE EQUIPOS PARA SEGURIDAD INDUSTRIAL	\$ 15.001.697,94	\$ 22.286.663,52	\$ 21.771.846,67	\$ 25.516.299,66	\$ 29.878.875,50	\$ 34.853.057,70
Equipos de suministros de aire	\$ 3.985.492,52	\$ 4.585.418,15	\$ 5.251.851,69	\$ 6.085.584,81	\$ 7.079.606,15	\$ 8.236.112,60
Protección visual	\$ 849.099,67	\$ 976.912,39	\$ 1.118.894,46	\$ 1.296.519,32	\$ 1.508.293,19	\$ 1.754.684,12
Protección cabeza	\$ 1.824.309,57	\$ 2.098.918,06	\$ 2.403.969,71	\$ 2.785.600,67	\$ 3.240.601,55	\$ 3.769.977,98
Instrumentos portátiles	\$ 4.779.134,55	\$ 5.498.525,01	\$ 6.297.667,28	\$ 7.297.423,97	\$ 8.489.387,49	\$ 9.876.192,23
Protección contra caídas	\$ 1.356.480,27	\$ 6.587.467,40	\$ 3.790.967,51	\$ 4.680.950,21	\$ 5.640.273,53	\$ 6.654.899,39
Otros líneas de producto	\$ 2.207.181,35	\$ 2.539.422,51	\$ 2.908.496,01	\$ 3.370.220,68	\$ 3.920.713,58	\$ 4.561.191,38
VENTA POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 324.225,00	\$ 369.329,07	\$ 421.739,82	\$ 487.585,43	\$ 565.766,34	\$ 656.483,01
DEVOLUCIONES Y DESCUENTOS EN VENTAS	\$ (123.135,00)	\$ -164.339,09	\$ -219.331,11	\$ -292.724,85	\$ -390.677,99	\$ -521.408,73
	\$ -					
COSTOS DE VENTAS	\$ 9.014.889,00	\$ 13.014.310,78	\$ 12.457.397,53	\$ 14.621.641,28	\$ 17.135.279,85	\$ 19.993.366,21
COSTO DE VENTAS (EQUIPOS SEGURIDAD INDUSTRIAL)	\$ 8.080.951,63	\$ 12.609.054,24	\$ 11.994.631,84	\$ 14.086.624,68	\$ 16.514.477,08	\$ 19.273.022,06
Equipos de suministros de aire	\$ 2.094.743,85	\$ 2.639.787,81	\$ 3.023.448,17	\$ 3.503.421,52	\$ 4.075.671,50	\$ 4.741.462,82
Protección visual	\$ 479.739,22	\$ 550.011,35	\$ 629.948,67	\$ 729.953,22	\$ 849.184,01	\$ 987.904,55
Protección cabeza	\$ 1.322.036,18	\$ 1.243.690,81	\$ 1.424.445,81	\$ 1.650.577,03	\$ 1.920.182,81	\$ 2.233.858,98
Instrumentos portátiles	\$ 1.965.077,38	\$ 2.275.942,89	\$ 2.606.722,90	\$ 3.020.540,99	\$ 3.513.917,10	\$ 4.087.941,66
Protección contra caídas	\$ 1.083.894,93	\$ 4.294.054,37	\$ 2.471.150,08	\$ 3.051.287,16	\$ 3.676.624,07	\$ 4.338.010,05
Otros líneas de producto	\$ 1.135.460,09	\$ 1.605.567,00	\$ 1.838.916,21	\$ 2.130.844,75	\$ 2.478.897,60	\$ 2.883.844,00
COSTO POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 933.937,37	\$ 405.256,54	\$ 462.765,69	\$ 535.016,60	\$ 620.802,77	\$ 720.344,15
UTILIDAD BRUTA	\$ 6.187.898,94	\$ 9.477.342,72	\$ 9.516.857,86	\$ 11.089.518,96	\$ 12.918.684,00	\$ 14.994.765,77
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 694.413,00	\$ 719.759,07	\$ 742.791,36	\$ 764.703,71	\$ 788.027,17	\$ 812.062,00
GASTOS DE VENTAS	\$ 3.137.502,00	\$ 3.869.904,78	\$ 4.512.928,16	\$ 5.250.047,28	\$ 6.113.496,30	\$ 7.118.952,47
EBITDA	\$ 2.355.983,94	\$ 4.887.678,87	\$ 4.261.138,34	\$ 5.074.767,98	\$ 6.017.160,52	\$ 7.063.751,29
DEPRECIACIONES	\$ 113.852,00	\$ 126.700,04	\$ 125.896,39	\$ 127.429,65	\$ 129.192,03	\$ 131.157,56
AMORTIZACIONES	\$ 77.098,00	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40
PROVISIONES	\$ 215.288,00	\$ 6.528,83	\$ 6.378,64	\$ 7.463,38	\$ 8.724,00	\$ 10.156,28
EBIT	\$ 1.949.745,94	\$ 4.717.749,60	\$ 4.092.162,91	\$ 4.903.174,55	\$ 5.842.544,09	\$ 6.885.737,06
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 1.240.858,06	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01
GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 590.523,00	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 2.600.081,00	\$ 5.391.821,89	\$ 4.787.805,52	\$ 5.619.338,61	\$ 6.580.551,15	\$ 7.646.253,34
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$ 1.201.382,00	\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60
UTILIDAD NETA	\$ 1.398.699,00	\$ 3.558.602,45	\$ 3.207.829,70	\$ 3.764.956,87	\$ 4.408.969,27	\$ 5.122.989,73

Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia 2015.

4.6 BALANCE GENERAL PROYECTADO

El Balance permite conocer y analizar la situación financiera de la empresa, así como comparar su situación financiera en el periodo analizado, dando como resultado un exceso de capital en caja para todos sus periodos, por lo que es importante invertir paulatinamente, o adquirir deuda para generar escudos fiscales que permitan reducir sus pasivos.

Se debe implantar una política de recuperación de cartera para mejorar los indicadores y una política de rotación de inventarios más efectiva que genere el incremento del disponible.

La empresa no cuenta con apalancamiento financiero por política interna, lo que hace que los impuestos incrementen y no pueda acceder a beneficios tributarios por este tipo. Para disminuir el pasivo de la empresa se puede llegar a una conciliación de pronto pago o disminución de intereses con los proveedores y beneficiarse mutuamente.

Se entabla una política de repartición de utilidades a los accionistas del mismo monto durante este periodo 2015 – 2019, ya que en los periodos pasados no se ha realizado ya que la empresa está viendo esta alternativa ya que por temas de precios de transferencia entre países y temas legales están estudiando esta posibilidad, esto viendo la rentabilidad y la buena dinámica que la empresa presenta y proyecta en un mediano plazo.

Tabla 14. Balance general proyectado (2015-2019)

III. BALANCE GENERAL	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
DISPONIBLE	\$ 6.329.243,00	\$ 6.319.474,99	\$ 6.608.129,19	\$ 7.423.781,11	\$ 8.203.171,29	\$ 9.102.173,94
CARTERA NETA	\$ 4.777.728,00	\$ 6.473.452,37	\$ 6.316.884,56	\$ 7.394.161,62	\$ 8.646.057,00	\$ 10.068.180,08
CARTERA BRUTA	\$ 4.826.574,00	\$ 6.528.827,20	\$ 6.378.638,02	\$ 7.463.378,46	\$ 8.723.997,84	\$ 10.156.277,20
PROVISION	\$ -48.846,00	\$ -55.374,83	\$ -61.753,47	\$ -69.216,84	\$ -77.940,84	\$ -88.097,12
INVENTARIOS	\$ 2.372.011,00	\$ 3.000.521,65	\$ 2.872.122,21	\$ 3.371.100,63	\$ 3.950.633,96	\$ 4.609.581,65
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 13.478.982,00	\$ 15.793.449,02	\$ 15.797.135,95	\$ 18.189.043,36	\$ 20.799.862,26	\$ 23.779.935,68
ACTIVO NO CORRIENTE						
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO BRUTO	\$ 1.003.300,00	\$ 1.260.260,88	\$ 1.501.148,59	\$ 1.772.701,52	\$ 2.079.502,19	\$ 2.425.613,35
DEPRECIACION ACUMULADA	\$ -409.853,00	\$ -536.553,05	\$ -662.449,43	\$ -789.879,08	\$ -919.071,11	\$ -1.050.228,67
DIFERIDOS	\$ 183.502,00	\$ 146.801,60	\$ 110.101,20	\$ 73.400,80	\$ 36.700,40	\$ 0,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 776.949,00	\$ 870.509,43	\$ 948.800,36	\$ 1.056.223,24	\$ 1.197.131,48	\$ 1.375.384,68
TOTAL ACTIVO	\$ 14.255.931,00	\$ 16.663.958,45	\$ 16.745.936,31	\$ 19.245.266,60	\$ 21.996.993,73	\$ 25.155.320,36
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
PROVEEDORES	\$ 1.658.848,00	\$ 3.410.705,36	\$ 3.082.249,52	\$ 3.780.154,93	\$ 4.428.703,30	\$ 5.163.078,48
CUENTAS POR PAGAR	\$ 666.648,00	\$ 690.980,65	\$ 713.092,03	\$ 734.128,25	\$ 756.519,16	\$ 779.592,99
IMPUESTO, GRAVAMENES Y TASAS	\$ 1.201.382,00	\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 3.526.878,00	\$ 5.934.905,45	\$ 5.375.317,37	\$ 6.368.664,91	\$ 7.356.804,34	\$ 8.465.935,07
TOTAL PASIVO	\$ 3.526.878,00	\$ 5.934.905,45	\$ 5.375.317,37	\$ 6.368.664,91	\$ 7.356.804,34	\$ 8.465.935,07
PATRIMONIO						
CAPITAL SOCIAL	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00
RESERVAS	\$ 500.180,00	\$ 640.049,90	\$ 995.910,14	\$ 1.316.693,11	\$ 1.693.188,80	\$ 2.134.085,73
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 1.398.699,00	\$ -	\$ 641.565,94	\$ 1.505.982,75	\$ 1.763.587,71	\$ 2.049.195,89
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 4.184.065,00	\$ 5.442.894,10	\$ 5.087.033,85	\$ 5.407.816,82	\$ 6.537.303,88	\$ 7.859.994,67
TOTAL PATRIMONIO	\$ 10.729.053,00	\$ 10.729.053,00	\$ 11.370.618,94	\$ 12.876.601,68	\$ 14.640.189,39	\$ 16.689.385,29
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 14.255.931,00	\$ 16.663.958,45	\$ 16.745.936,31	\$ 19.245.266,60	\$ 21.996.993,73	\$ 25.155.320,36

Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

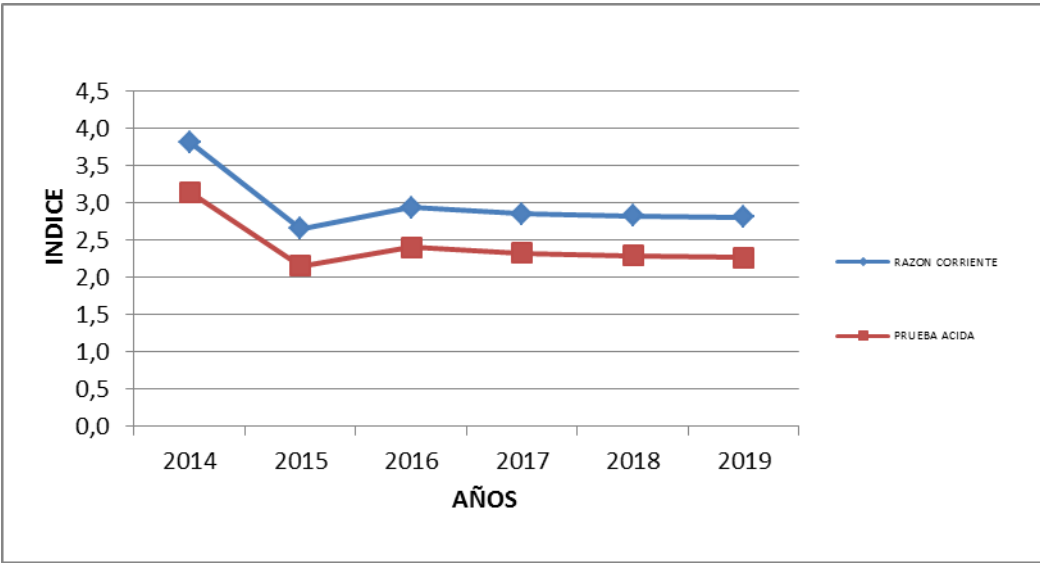
4.7 INDUCTORES DE VALOR E INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS

Tabla 15. Indicadores de liquidez proyectados (2015-2019)

LIQUIDEZ	2014	2015	2016	2017	2018	2019
RAZON CORRIENTE	3,8	2,7	2,9	2,9	2,8	2,8
PRUEBA ACIDA	3,1	2,2	2,4	2,3	2,3	2,3

Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

Figura 14. Indicadores de liquidez proyectados (2015-2019)



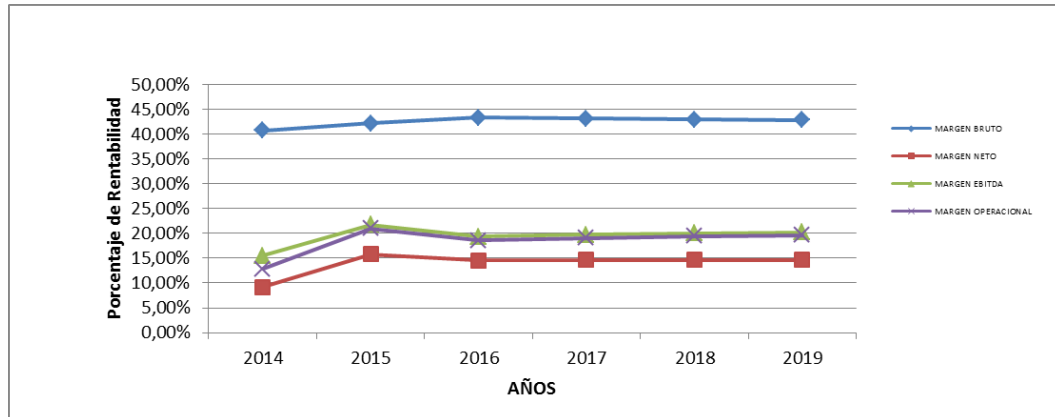
Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

Tabla 16. Indicadores de rentabilidad proyectados (2015-2019)

RENTABILIDAD	2014	2015	2016	2017	2018	2019
MARGEN BRUTO	40,70%	42,14%	43,31%	43,13%	42,98%	42,86%
MARGEN NETO	9,20%	15,82%	14,60%	14,64%	14,67%	14,64%
MARGEN EBITDA	15,50%	21,73%	19,39%	19,74%	20,02%	20,19%
MARGEN OPERACIONAL	12,82%	20,98%	18,62%	19,07%	19,44%	19,68%

Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

Figura 15. Indicadores de rentabilidad proyectados (2015-2019)

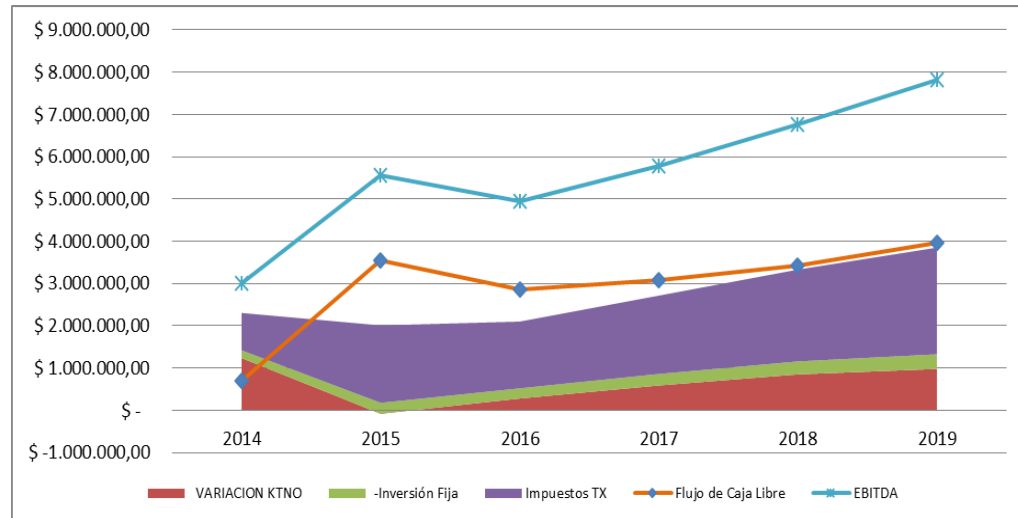


Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

La empresa no presenta deuda, por lo cual el Ebitda estaría destinado para cubrir impuestos y reponer las inversiones de capital de trabajo en el corto plazo, las inversiones de largo plazo en activo fijo y capital permanente, y en última instancia la distribución de utilidades a los accionistas.

El margen Ebitda promedio para 2015-2019, representa el 20.21% sobre las ventas, es decir que la empresa presenta un mejoramiento en sus ganancias o utilidades de caja, generando mayor capacidad para cumplir eventuales gastos financieros, los impuestos y demás gastos o inversiones en búsqueda de una mayor generación de valor.

Figura 16. Comportamiento del Ebitda y flujo de caja libre proyectado (2015-2019)



Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

El enfoque de la gerencia del valor, determina que el valor de una empresa puede ser medido a través del cálculo del valor presente de los flujos de caja libre o flujo de caja libre descontado. MSA Colombia presenta un comportamiento favorable en sus flujos de caja libre ya que muestra una alta capacidad para generar efectivo a corto y largo plazo, impulsado por el crecimiento y la rentabilidad, dando lugar a un mayor “valor de la empresa”.

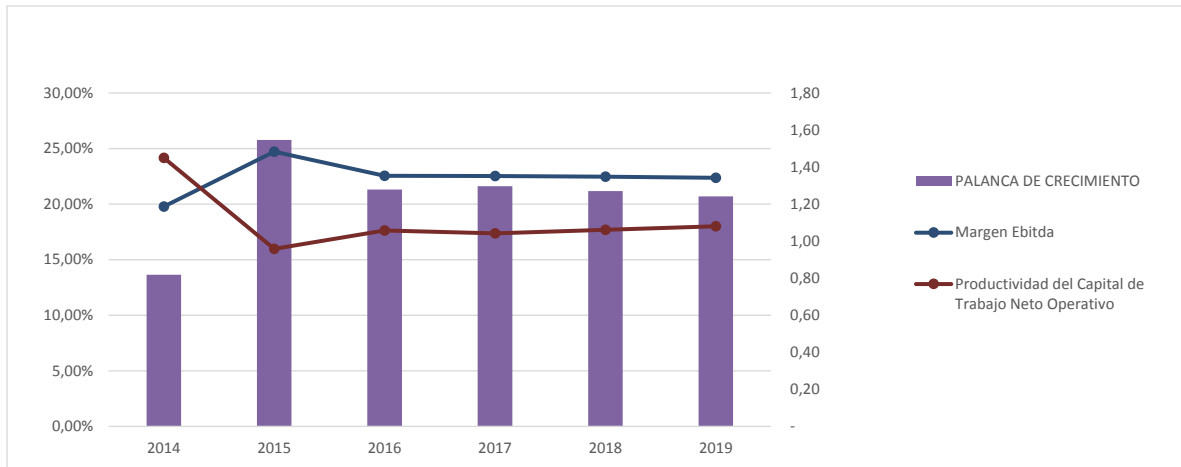
La valoración de empresas y la simulación Monte Carlo están correlacionadas con las estrategias planteadas para aumentar los ingresos operacionales en el periodo analizado, e incursionar directamente en el sector eléctrico, viendo como oportunidad un nuevo nicho de mercado y de esta manera mejorar los recursos disponibles por la empresa.

De acuerdo con las proyecciones, la compañía presenta un buen flujo de caja libre generado principalmente por la alta liquidez representado en el Ebitda y como política se busca establecer un pago a sus proveedores a 90 días, lo cual permite apalancamiento a través de este tipo de recursos externos y disminuir los requerimientos en capital de trabajo neto operativo liberando mayor efectivo.

La proyección para los próximos cinco años, es la incursión en un nuevo sector económico, en el mercado eléctrico, para los cuales podemos ver una tendencia de crecimiento positivo desde el primer año de proyección del flujo de caja. La

proyección de estos nuevos ingresos mantiene una tendencia estable de crecimiento en el ebitda y en otros indicadores como la productividad del capital de trabajo (PKT) y la palanca de crecimiento (PDC) como se evidencia en la figura 17.

Figura 17. Palanca de crecimiento PDC proyectada (2015-2019)



Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

El valor de mercado de la empresa tiene un crecimiento notable pasando de un valor de 32.547 millones de pesos para un escenario inercial a 34.539 millones de pesos en un escenario modelado con la estrategia de generación de valor, dando lugar a una valorización de 3.22 veces el patrimonio contable como se muestra en la tabla 17, lo cual se presenta como una oportunidad atractiva, el implementar esta nueva línea de negocios.

La participación de los gastos administrativos y ventas presenta una tendencia estable con una participación promedio durante el periodo de proyección sobre las ventas del 22,67%, debido a que se ha mantenido una política de racionalización de gastos que permitirá la disminución de éstos y orientados al cumplimiento de las metas en la estrategia de mercados. Es importante, la identificación de los factores de riesgo inherentes a la empresa y el desarrollo de la estrategia propuesta, controlándolos y mitigándolos con el seguimiento y evaluación a los inductores operativos y la simulación realizada en el modelo financiero que permite conocer hacia donde tienen las variables críticas como el valor de la empresa y el EVA, mediante el cálculo de medidas estadísticas como la media, desviación estándar y el rango entre un mínimo y máximo en el cual se moverán

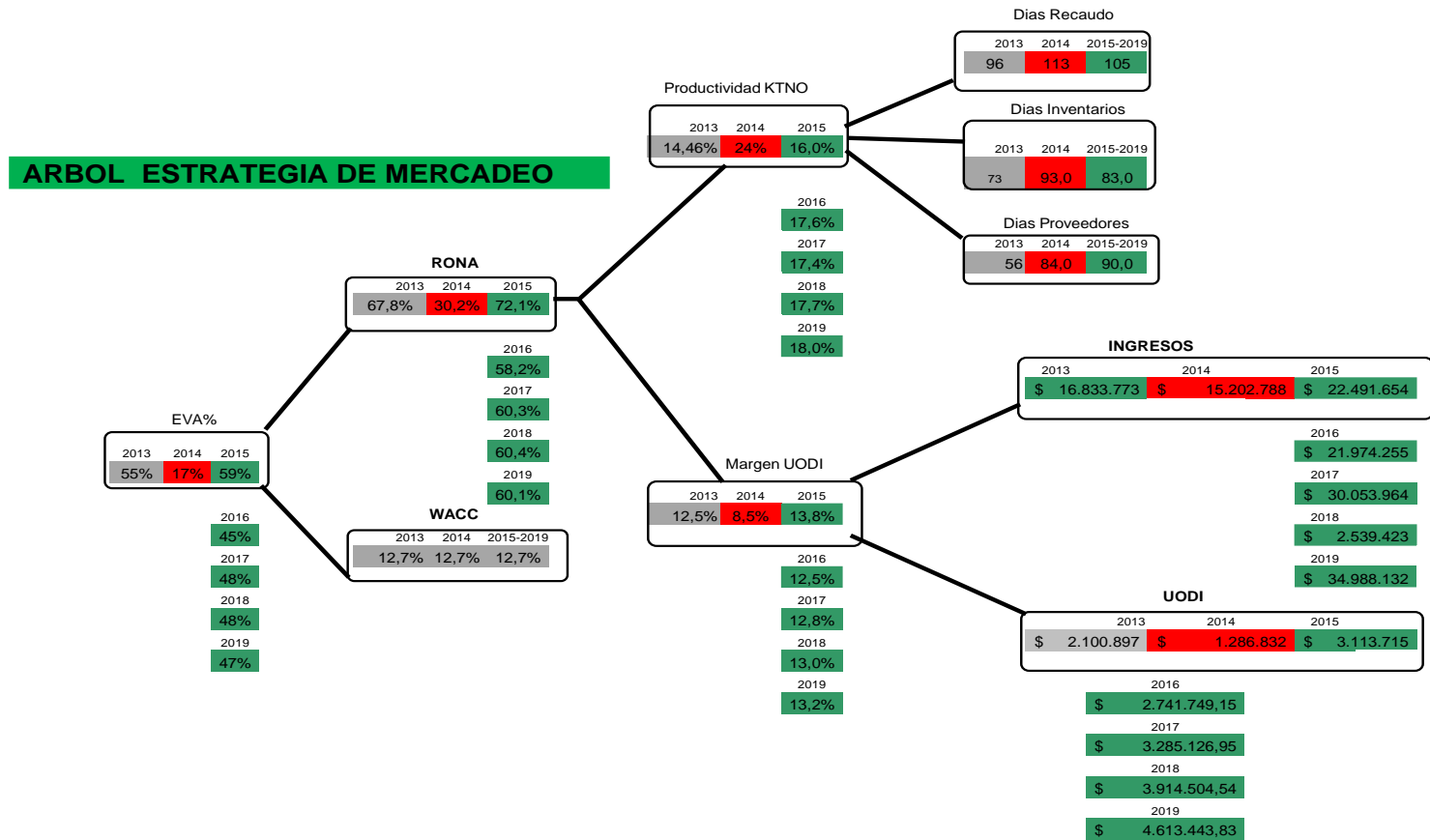
dichas cifras y que servirán en procesos de negociación en la venta de la empresa.

Tabla 17. Valor de mercado de la empresa a 2014

VALOR DE LA EMPRESA	2014	2015	2016	2017	2018	2019				
VALOR PRESENTE DE LOS FCL	\$	3.150.399,90	\$	2.248.199,83	\$	2.148.593,32	\$	2.123.802,81	\$	2.186.248,47
VALOR TERMINAL									\$	41.218.259,49
TOTAL VALOR PRESENTE DE LOS FCL	\$	11.857.244,33								
VP DE VALOR TERMINAL	\$	22.682.600,76								
VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA	\$	34.539.845,09								
VALOR CONTABLE DEL PATRIMONIO	\$	10.729.053,00								
VALOR FLUJO DE CAJA DESSCONTADO INERCIAL	\$	32.547.281,54								
VALORIZACION		3,22								

Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

Figura 18. Árbol de decisiones: estrategia de generación de valor (2015-2019)



Fuente: Elaboración propia con base en modelaje financiero de MSA Colombia. 2015.

5. CONCLUSIONES

- ✓ El diseño de la estrategia de generación de valor para la empresa MSA Colombia demuestra un comportamiento favorable para los ingresos en el periodo 2015 - 2019, una cifra destacada es la conversión de la línea de protección contra caídas, destructora de valor en una generadora de valor, donde el premio financiero pasa de -7,22% a un promedio de 44,88% para el periodo proyectado. Esto es bueno para el manejo administrativo, comercial y operativo y va a permitir repartir utilidades y cumplir con el presupuesto de ventas esperado por la casa matriz año tras año.
- ✓ Con la estrategia de mercados propuesta, la incursión en un nicho de mercado le permite a la empresa mitigar los riesgos eventuales originados por las estimaciones mundiales del precio del petróleo sabiendo que su principal cliente pertenece a este sector y diversificar sus clientes.
- ✓ El factor diferenciador frente a la competencia en el sector eléctrico es la política de ventas a crédito que ofrece MSA Colombia con el fin de captar mercados alternos que impulsen el posicionamiento en el mercado, den más capitalización y mejore su dinámica de ventas.
- ✓ La estrategia de generación de valor propuesta logró el mejoramiento de macroinductores de valor como el EVA y RONA (rentabilidad del activo neto operacional) como medidas alternas de la generación de valor para que MSA le otorgue mayor valor a sus accionistas y así la multinacional visualice mayor atractivo en la subsidiaria colombiana.
- ✓ La empresa presenta un gran margen de decisión en cuanto a inversiones estratégicas, puesto que su flujo de caja libre presenta una tendencia positiva, que le permitirían expandirse a nivel nacional a través de presencia comercial en las diferentes ciudades logrando mayor desarrollo y permanencia en el mercado.
- ✓ MSA Colombia tiene la capacidad de realizar la repartición de utilidades a los socios en el periodo proyectado ya que el disponible es demasiado alto y esta va a ser la forma de liberar efectivo y cubrir sus compromisos con estos en el periodo de tiempo analizado, se presenta en el flujo de caja libre como superávit permanente.

6. RECOMENDACIONES

- ✓ Implementar estrategias de recaudo con los clientes de MSA Colombia a fin de tener una mayor rotación de cartera. En ese sentido, realizar un estudio continuado para mantener la precisión sobre estas cifras, ya que este aumento pudo ser causado por la implementación de políticas más flexibles de crédito con el objetivo de incrementar las ventas, pero se estaría afectando su flujo de caja libre y el valor de la empresa.
- ✓ Al presentar un buen capital de trabajo, se deberá realizar mayor inversión, con el objetivo de crear una mayor rentabilidad e incrementar las ventas a través de penetración directa a nuevos sectores de la economía local, incorporación de nuevos productos para así optimizar al máximo el aprovechamiento de estos recursos. Con el mejor aprovechamiento de los recursos, la empresa aumentará la generación de valor, producto de menores requerimientos de capital de trabajo conforme se presente el crecimiento de la empresa.
- ✓ Frente a las obligaciones con proveedores y terceros, se recomienda a la empresa establecer una política de pago a proveedores de 90 días y mejorar el buen nivel de confianza con estos, buscando de esta manera no tener costos financieros y mantener un balance en la relación costo-beneficio para la Casa Matriz su principal proveedor.
- ✓ En consecuencia, los indicadores de riesgo financiero presentan una situación positiva, con un bajo nivel, que favorece el apalancamiento financiero futuro, ya que el crecimiento de las ventas permitirá realizar inversiones estratégicas.

BIBLIOGRAFIA

BOTERO, Guillermo. Comercio el sector que más genera empleos y contribuye al progreso del país. Bogotá, Fenalco, 2014. Disponible en: <http://www.fenalco.com.co/node/4330>

LANGEBACK, Andrés. Comercio al día: publicación sobre el sector comercio, restaurantes y turismo. Bogotá, Dirección Ejecutiva de Estudios Económicos del Grupo Bolívar, 2014. Disponible en: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:nFILxdkjU1oJ:https://www.davivienda.com/wps/wcm/connect/3fc4884c-62d8-48f6-8929-35e72ca2d113/Comercio%2Bal%2BD%25C3%25ADa%2Bfeb14.pdf%3FMOD%3DAJPERES%26CACHEID%3D3fc4884c-62d8-48f6-8929-35e72ca2d113+&cd=5&hl=es&ct=clnk&gl=co>

LEÓN GARCÍA, Oscar. Administración Financiera, Fundamentos y aplicaciones. Cali, Colombia. Prensa Moderna Impresores S.A., 2009.

LEÓN GARCÍA, Oscar. Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA. Cali, Colombia. Prensa Moderna Impresores S.A., 2009.

RESTREPO, Diana & DOVALE, Carlos. Comercio electrónico de Colombia. Superintendencia de Industria y Comercio, 2014. Disponible en: http://www.sic.gov.co/drupal/recursos_user/documentos/promocion_competencia/Estudios_Economicos/Estudios_Economicos/Estudios_Mercado_E-commerce.pdf

SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES. Informe del comportamiento de las 1000 empresas más grandes del sector real, Bogotá, Colombia. 2014. Disponible en: <http://www.supersociedades.gov.co/noticias/Documents/INFORME%20SECTOR%20REAL%201000%20empresas%20SSyotras%20Mayo%207%202014.pdf>

_____. Sector comercio al galope. Revista Dinero, Bogotá, Colombia. 2014. Disponible en: <http://www.dinero.com/economia/articulo/proyecciones-favorables-para-sector-comercio/195102>



UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACION EN GERENCIA Y ADMINISTRACION FINANCIERA
BOGOTÁ
2015

MSA de Colombia S.A.S.

INFORMACIÓN HISTÓRICA

Estados financieros

Indicadores Financieros

Diagnóstico Estratégico
Balance General

Diagnóstico estratégico
Estado de Resultados

PROYECCIONES

Supuestos macroeconómicos y de la empresa

Proyección de Ingresos y Costos

Flujo de Caja proyectado

Estado de Resultados Proyectado

Balance General Proyectado

Indicadores financieros proyectados

EDGAR FUQUEN DÍAZ
LINA MARCELA MONTOYA GÓMEZ
MARCO JULIAN AVILA GARZÓN
BLANCA YANETH JIMENEZ TORRES
VICTORIA VANESSA VALBUENA ALVAREZ



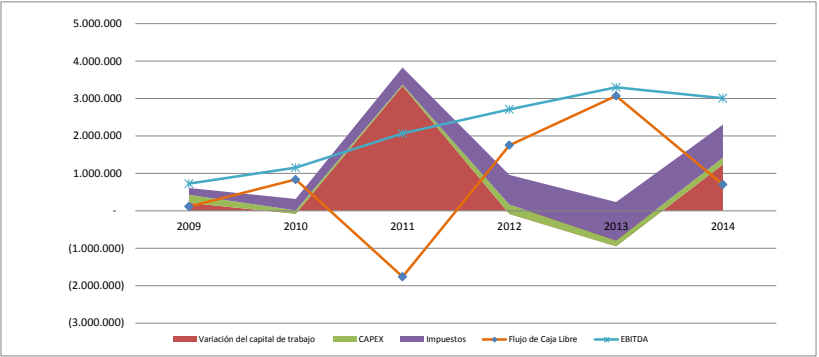
DIAGNÓSTICO FINANCIERO

Cifras en miles de pesos colombianos

I. BALANCE GENERAL	2009	2010	2011	2012	2013	2014	ANALISIS VERTICAL 2013	ANALISIS HORIZONTAL 2012-2013	ANALISIS VERTICAL 2014	ANALISIS HORIZONTAL 2013-2014
ACTIVO										
ACTIVO CORRIENTE										
DISPONIBLE	\$ 688.675,95	\$ 1.380.833,95	\$ 2.208.986,18	\$ 3.381.260,31	\$ 5.998.012,41	\$ 6.329.243,00	43,27%	77,39%	44,40%	5,52%
DEUDORES BRUTO	\$ 2.190.882,22	\$ 2.419.506,00	\$ 2.847.306,49	\$ 4.282.209,60	\$ 4.676.007,49	\$ 4.826.574,00	33,73%	9,20%	33,86%	3,22%
PROVISION DE DEUDORES	-\$ 75.500,00	-\$ 137.326,00	-\$ 77.347,00	-\$ 26.887,59	-\$ 5.141,49	-\$ 48.846,00	-0,04%	-80,88%	-0,34%	850,04%
INVENTARIOS	\$ 1.687.964,79	\$ 2.723.673,00	\$ 2.276.238,93	\$ 1.726.606,00	\$ 2.289.317,00	\$ 2.372.011,00	16,51%	32,59%	16,64%	3,61%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 4.492.022,96	\$ 6.386.686,95	\$ 7.255.184,61	\$ 9.363.188,31	\$ 12.958.195,42	\$ 13.478.982,00	93,48%	38,40%	94,56%	4,02%
ACTIVO NO CORRIENTE										
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO	\$ 214.252,65	\$ 304.572,00	\$ 342.502,51	\$ 593.520,98	\$ 664.665,11	\$ 592.145,00	4,79%	73,29%	4,15%	-10,91%
DIFERIDOS	\$ 161.548,64	\$ 144.893,00	\$ 271.581,60	\$ 181.905,49	\$ 239.410,34	\$ 183.502,00	1,73%	-33,02%	1,29%	-23,35%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 375.801,29	\$ 449.465,00	\$ 614.084,11	\$ 775.426,47	\$ 904.075,46	\$ 775.647,00	6,52%	26,27%	5,44%	-14,21%
TOTAL ACTIVO	\$ 4.867.824,25	\$ 6.836.151,95	\$ 7.869.268,72	\$ 10.138.614,78	\$ 13.862.270,87	\$ 14.254.629,00	100,00%	28,84%	100,00%	2,83%
PASIVO										
PASIVO CORRIENTE										
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 12.571,23	\$ 9.332,00	\$ 9.758,16	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	#DIV/0!	0,00%	#DIV/0!
PROVEEDORES	\$ 3.415.837,67	\$ 4.375.296,00	\$ 238.955,29	\$ 670.182,18	\$ 2.587.051,21	\$ 1.658.848,00	18,66%	286,02%	11,64%	-35,88%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 116.868,58	\$ 255.367,00	\$ 685.608,47	\$ 782.245,53	\$ 580.493,86	\$ 666.648,00	4,19%	-25,79%	4,68%	14,84%
IMPUESTO, GRAVAMENES Y TASAS	\$ 135.644,00	\$ 381.684,00	\$ 732.757,00	\$ 1.173.945,74	\$ 1.364.369,76	\$ 1.200.080,00	9,84%	16,22%	8,42%	-12,04%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 3.680.921,48	\$ 5.021.679,00	\$ 1.667.078,92	\$ 2.626.373,45	\$ 4.531.914,83	\$ 3.525.576,00	32,69%	72,55%	24,73%	-22,21%
TOTAL PASIVO	\$ 3.680.921,48	\$ 5.021.679,00	\$ 1.667.078,92	\$ 2.626.373,45	\$ 4.531.914,83	\$ 3.525.576,00	32,69%	72,55%	24,73%	-22,21%
PATRIMONIO										
CAPITAL SOCIAL	\$ 801.750,00	\$ 801.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	31,54%	0,00%	30,67%	0,00%
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 274.359,09	\$ 274.359,00	\$ 274.359,09	\$ 274.359,09	\$ 274.359,09	\$ 274.359,00	1,98%	0,00%	1,92%	0,00%
RESERVAS	\$ -	\$ 42.834,00	\$ 105.591,00	\$ 187.362,94	\$ 318.367,93	\$ 500.180,00	2,30%	69,92%	3,51%	57,11%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 428.349,07	\$ 627.569,08	\$ 817.719,36	\$ 1.310.049,80	\$ 1.818.116,03	\$ 1.398.699,00	13,12%	38,78%	9,81%	-23,07%
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ (317.555,39)	\$ 67.960,87	\$ 632.770,34	\$ 1.368.719,50	\$ 2.547.763,00	\$ 4.184.065,00	18,38%	86,14%	29,35%	64,23%
TOTAL PATRIMONIO	\$ 1.186.902,76	\$ 1.814.472,95	\$ 6.202.189,80	\$ 7.512.241,33	\$ 9.330.356,04	\$ 10.729.053,00	67,31%	24,20%	75,27%	14,99%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 4.867.824,25	\$ 6.836.151,95	\$ 7.869.268,72	\$ 10.138.614,78	\$ 13.862.270,87	\$ 14.254.629,00	100,00%	36,73%	100,00%	2,83%
CUADRE BALANCE	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 0,00	\$ -	\$ (0,08)	\$ 0,00	\$ 0,00

II. ESTADO DE RESULTADOS	2009	2010	2011	2012	2013	2014	ANALISIS VERTICAL 2013	ANALISIS HORIZONTAL 2012-2013	ANALISIS VERTICAL 2014	ANALISIS HORIZONTAL 2013-2014
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 4,974,335.51	\$ 7,415,277.00	\$ 10,971,810.78	\$ 14,411,479.50	\$ 16,833,772.55	\$ 15,202,787.94	100.00%	-9.69%	100.00%	-9.69%
VENTA DE EQUIPOS PARA SEGURIDAD INDUSTRIAL	\$ 5,852,218.90	\$ 8,076,491.00	\$ 11,601,079.71	\$ 14,527,572.25	\$ 16,833,368.54	\$ 15,001,697.94	100.00%	-10.88%	98.68%	-10.88%
Equipos de suministros de aire	\$ 1,240,842.95	\$ 1,600,181.00	\$ 2,164,265.71	\$ 3,628,187.02	\$ 5,553,999.52	\$ 3,985,492.52	32.99%	-28.24%	26.22%	-28.24%
Protección visual	\$ 403,046.66	\$ 500,006.00	\$ 820,018.00	\$ 925,594.91	\$ 708,258.60	\$ 849,099.67	4.21%	19.89%	5.59%	19.89%
Protección cabeza	\$ 935,101.35	\$ 1,472,579.00	\$ 2,073,333.00	\$ 1,990,394.88	\$ 2,231,882.47	\$ 1,824,309.57	13.26%	-18.26%	12.00%	-18.26%
Instrumentos portátiles	\$ 1,647,963.25	\$ 2,097,020.00	\$ 3,803,657.00	\$ 5,070,907.20	\$ 3,918,508.17	\$ 4,779,134.55	23.28%	21.96%	31.44%	21.96%
Protección contra caídas	\$ 457,704.84	\$ 900,143.00	\$ 779,951.00	\$ 751,819.88	\$ 1,904,194.53	\$ 1,356,480.27	11.31%	-28.76%	8.92%	-28.76%
Otros líneas de producto	\$ 1,167,559.75	\$ 1,506,562.00	\$ 1,959,855.00	\$ 2,160,668.36	\$ 2,516,525.25	\$ 2,207,181.35	14.95%	-12.29%	14.52%	-12.29%
VENTA POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 66,286.49	\$ 49,038.00	\$ 145,172.00	\$ 252,786.09	\$ 186,004.44	\$ 324,225.00	1.10%	74.31%	2.13%	74.31%
DEVOLUCIONES Y DESCUENTOS EN VENTAS	\$ (944,169.87)	\$ (710,252.00)	\$ (774,440.93)	\$ (368,878.84)	\$ (185,600.42)	\$ (123,135.00)	-1.10%	-33.66%	-0.81%	-33.66%
COSTOS DE VENTAS	\$ 3,181,661.70	\$ 4,296,036.00	\$ 6,312,787.23	\$ 7,851,854.51	\$ 9,929,821.37	\$ 9,014,889.00	58.99%	-9.21%	59.30%	-9.21%
COSTO DE VENTAS (EQUIPOS SEGURIDAD INDUSTRIAL)	\$ 3,178,353.42	\$ 4,270,291.00	\$ 6,230,405.24	\$ 7,609,753.72	\$ 9,631,651.54	\$ 8,080,951.63	57.22%	-16.10%	53.15%	-16.10%
Equipos de suministros de aire	\$ 791,681.84	\$ 941,809.00	\$ 1,318,597.97	\$ 2,148,094.46	\$ 2,780,661.71	\$ 2,094,743.85	16.52%	-24.67%	13.78%	-24.67%
Protección visual	\$ 225,757.42	\$ 260,487.00	\$ 460,124.76	\$ 569,073.86	\$ 393,814.38	\$ 479,739.22	2.34%	21.82%	3.16%	21.82%
Protección cabeza	\$ 607,274.21	\$ 874,072.00	\$ 1,267,505.62	\$ 1,027,920.02	\$ 1,026,203.53	\$ 1,322,036.18	6.10%	28.83%	8.70%	28.83%
Instrumentos portátiles	\$ 985,030.26	\$ 744,717.00	\$ 1,388,161.46	\$ 2,037,082.71	\$ 1,382,462.81	\$ 1,965,077.38	8.21%	42.14%	12.93%	42.14%
Protección contra caídas	\$ 278,036.43	\$ 514,541.00	\$ 453,907.88	\$ 538,413.75	\$ 1,208,909.89	\$ 1,083,894.93	7.18%	-10.34%	7.13%	-10.34%
Otros líneas de producto	\$ 290,573.26	\$ 934,665.00	\$ 1,342,107.55	\$ 1,289,168.92	\$ 2,839,599.22	\$ 1,135,460.09	16.87%	-60.01%	7.47%	-60.01%
COSTO POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 3,308.28	\$ 25,745.00	\$ 82,381.99	\$ 242,100.79	\$ 298,169.84	\$ 933,937.37	1.77%	213.22%	6.14%	213.22%
UTILIDAD BRUTA	\$ 1,792,673.81	\$ 3,119,241.00	\$ 4,659,023.55	\$ 6,559,624.99	\$ 6,903,951.18	\$ 6,187,898.94	41.01%	-10.37%	40.70%	-10.37%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 420,801.80	\$ 612,766.00	\$ 697,759.65	\$ 637,097.82	\$ 625,993.54	\$ 694,413.00	3.72%	10.93%	4.57%	10.93%
GASTOS DE VENTAS	\$ 898,497.25	\$ 1,618,086.39	\$ 2,164,403.38	\$ 2,848,120.93	\$ 2,963,510.51	\$ 3,137,502.00	17.60%	5.87%	20.64%	5.87%
EBITDA	\$ 473,374.76	\$ 888,388.61	\$ 1,796,860.52	\$ 3,074,406.24	\$ 3,314,447.13	\$ 2,355,983.94	19.69%	-28.92%	15.50%	-28.92%
DEPRECIACIONES	\$ 21,794.80	\$ 35,966.00	\$ 86,557.36	\$ 61,983.35	\$ 81,327.62	\$ 113,852.00	0.48%	39.99%	0.75%	39.99%
AMORTIZACIONES	\$ 67,078.05	\$ 48,070.00	\$ 12,798.16	\$ 60,441.37	\$ 89,203.14	\$ 77,098.00	0.53%	-13.57%	0.51%	-13.57%
PROVISIONES	\$ 75,500.00	\$ 140,438.90	\$ 581,246.97	\$ 190,224.91	\$ 8,249.71	\$ 215,288.00	0.05%	2509.64%	1.42%	2509.64%
EBIT	\$ 309,001.91	\$ 663,913.71	\$ 1,116,258.04	\$ 2,761,756.60	\$ 3,135,666.66	\$ 1,949,745.94	18.63%	-37.82%	12.82%	-37.82%
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 713,982.93	\$ 782,499.40	\$ 644,077.26	\$ 324,600.00	\$ 565,593.21	\$ 1,240,858.06	3.36%	119.39%	8.16%	119.39%
EGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 465,326.77	\$ 521,239.48	\$ 376,847.07	\$ 688,544.00	\$ 579,407.14	\$ 590,523.00	3.44%	1.92%	3.88%	1.92%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 557,658.07	\$ 925,173.62	\$ 1,383,488.22	\$ 2,397,812.60	\$ 3,121,852.73	\$ 2,600,081.00	18.55%	-16.71%	17.10%	-16.71%
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$ 129,309.00	\$ 297,604.55	\$ 565,768.86	\$ 1,087,762.80	\$ 1,303,736.70	\$ 1,201,382.00	7.74%	-7.85%	7.90%	-7.85%
UTILIDAD NETA	\$ 428,349.07	\$ 627,569.08	\$ 817,719.36	\$ 1,310,049.80	\$ 1,818,116.03	\$ 1,398,699.00	10.80%	-23.07%	9.20%	-23.07%

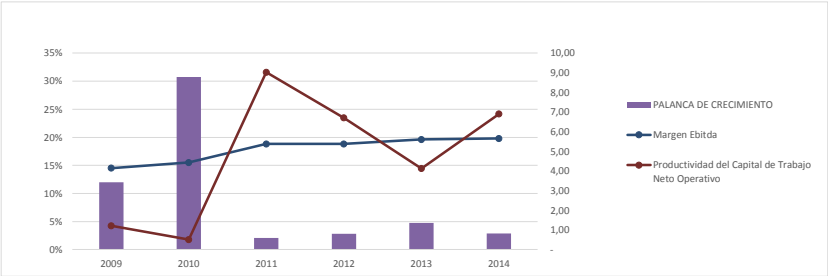
III. FLUJO DE CAJA	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EBIT	\$ 309,001.91	\$ 663,913.71	\$ 1,116,258.04	\$ 2,761,756.60	\$ 3,135,666.66	\$ 1,949,745.94
+Ingresos no Operacionales	\$ 713,982.93	\$ 782,499.40	\$ 644,077.26	\$ 324,600.00	\$ 565,593.21	\$ 1,240,858.06
-Egresos no Operacionales	\$ 465,326.77	\$ 521,239.48	\$ 376,847.07	\$ 688,544.00	\$ 579,407.14	\$ 590,523.00
EBIT AJUSTADO	\$ 557,658.07	\$ 925,173.62	\$ 1,383,488.22	\$ 2,397,812.60	\$ 3,121,852.73	\$ 2,600,081.00
depreciacion/amortizacion/provision	\$ 164,372.86	\$ 224,474.90	\$ 680,602.49	\$ 312,649.64	\$ 178,780.47	\$ 406,238.00
EBITDA	\$ 722,030.92	\$ 1,149,648.53	\$ 2,064,090.71	\$ 2,710,462.24	\$ 3,300,633.20	\$ 3,006,319.00
Impuestos	\$ 184,027.16	\$ 305,307.30	\$ 456,551.11	\$ 791,278.16	\$ 1,030,211.40	\$ 884,027.54
Flujo de caja bruto	\$ 538,003.76	\$ 844,341.23	\$ 1,607,539.60	\$ 1,919,184.08	\$ 2,270,421.80	\$ 2,122,291.46
Variación del capital de trabajo	\$ 210,496.76	\$ (79,664.77)	\$ 3,335,392.67	\$ (83,782.52)	\$ (949,032.48)	\$ 1,239,599.34
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 2,190,882.22	\$ 2,419,506.00	\$ 2,847,306.49	\$ 4,282,209.60	\$ 4,676,007.49	\$ 4,826,574.00
Inventarios	\$ 1,687,964.79	\$ 2,723,673.00	\$ 2,276,238.93	\$ 1,726,606.00	\$ 2,289,317.00	\$ 2,372,011.00
Pasivo Operativo	\$ 3,668,350.25	\$ 5,012,347.00	\$ 1,657,320.76	\$ 2,626,373.45	\$ 4,531,914.83	\$ 3,525,576.00
Capital de Trabajo Neto Operativo	\$ 210,496.76	\$ 130,832.00	\$ 3,466,224.67	\$ 3,382,442.15	\$ 2,433,409.66	\$ 3,673,009.00
EFFECTIVO GENERADO POR LA OPERACIÓN (EGO)	\$ 327,507.00	\$ 924,006.00	\$ (1,727,853.08)	\$ 2,002,966.60	\$ 3,219,454.28	\$ 882,692.12
CAPEX	\$ 214,252.65	\$ 90,319.35	\$ 37,930.51	\$ 251,018.47	\$ 152,472.00	\$ 182,003.01
Flujo de Caja Libre	\$ 113,254.35	\$ 833,686.65	\$ (1,765,783.59)	\$ 1,751,948.13	\$ 3,066,982.28	\$ 700,689.11



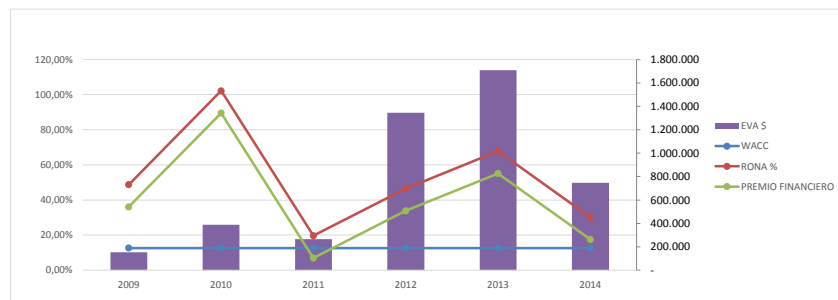
IV. INDUCTORES DE VALOR E INDICADORES FINANCIEROS

COSTO DE LOS FONDOS PROPIOS	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Beta desapalancada β_u	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23
Beta apalancada β_L	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23
RM	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%
TASA LIBRE DE RIESGO	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%
KE	12,74%	12,71%	12,70%	12,69%	12,69%	12,69%

INDUCTORES OPERATIVOS Y FINANCIEROS	2009	2010	2011	2012	2013	2014
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EBITDA	\$ 722.030,92	\$ 1.149.648,53	\$ 2.064.090,71	\$ 2.710.462,24	\$ 3.300.633,20	\$ 3.006.319,00
Margen Ebitda	15%	16%	19%	19%	20%	20%
Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo	4%	2%	32%	23%	14%	24%
PALANCA DE CRECIMIENTO	3,43	8,79	0,60	0,80	1,36	0,82



MACROINDUCTORES DE VALOR	2009	2010	2011	2012	2013	2014
UODI	\$ 207.031,28	\$ 444.822,18	\$ 747.892,88	\$ 1.850.376,92	\$ 2.100.896,66	\$ 1.286.832,32
ACTIVO NETO OPERACIONAL	\$ 424.749,41	\$ 435.404,00	\$ 3.808.727,18	\$ 3.975.963,13	\$ 3.098.074,78	\$ 4.265.154,00
RONA %	48,74%	102,16%	19,64%	46,54%	67,81%	30,17%
PREMIO FINANCIERO	36,06%	89,48%	6,95%	33,85%	55,12%	17,48%
EVA \$	\$ 153.151,51	\$ 389.583,37	\$ 264.644,11	\$ 1.345.889,30	\$ 1.707.799,36	\$ 745.650,89
ROE	48,82%	102,20%	19,65%	46,54%	67,81%	30,17%



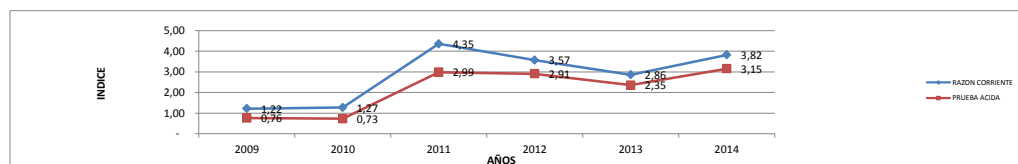
EVA POR LINEAS DE NEGOCIO	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ventas de equipos de suministros de aire	\$ 1.240.842,95	\$ 1.600.181,00	\$ 2.164.265,71	\$ 3.628.187,02	\$ 5.553.999,52	\$ 3.985.492,52
Costos de ventas	\$ 791.681,84	\$ 941.809,00	\$ 1.318.597,97	\$ 2.148.094,46	\$ 2.780.661,71	\$ 2.094.743,85
Utilidad bruta	\$ 449.161,11	\$ 658.372,00	\$ 845.667,74	\$ 1.480.092,56	\$ 2.773.337,81	\$ 1.890.748,68
Gastos de ventas	\$ 224.129,23	\$ 349.175,24	\$ 426.943,56	\$ 717.033,63	\$ 977.756,82	\$ 822.513,00
Gastos de administración	\$ 104.968,58	\$ 132.231,95	\$ 137.637,93	\$ 160.393,67	\$ 206.535,27	\$ 182.044,10
Utilidad operacional	\$ 120.063,30	\$ 176.964,82	\$ 281.086,25	\$ 602.665,27	\$ 1.589.045,72	\$ 886.191,57
UODI	\$ 80.442,41	\$ 118.566,43	\$ 188.327,79	\$ 403.785,73	\$ 1.064.660,63	\$ 584.886,44
Activo neto operacional	\$ 105.953,31	\$ 93.958,08	\$ 751.297,83	\$ 1.000.975,49	\$ 1.022.153,87	\$ 1.118.133,03
RONA	75,92%	126,19%	25,07%	40,34%	104,16%	52,31%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	63,24%	113,50%	12,38%	27,65%	91,47%	39,62%
EVA \$	\$ 67.002,16	\$ 106.646,16	\$ 93.003,62	\$ 276.777,57	\$ 934.965,27	\$ 443.012,82
Ventas de protección visual	\$ 403.046,66	\$ 500.006,00	\$ 820.018,00	\$ 925.594,91	\$ 708.258,60	\$ 849.099,67
Costos de ventas	\$ 225.757,42	\$ 260.487,00	\$ 460.124,76	\$ 569.073,86	\$ 393.814,38	\$ 479.739,22
Utilidad bruta	\$ 177.289,24	\$ 239.519,00	\$ 359.893,24	\$ 356.521,05	\$ 314.444,23	\$ 369.360,45
Gastos de ventas	\$ 72.800,94	\$ 109.106,23	\$ 161.764,52	\$ 182.924,05	\$ 124.685,76	\$ 175.234,43
Gastos de administración	\$ 34.095,56	\$ 41.318,30	\$ 52.149,59	\$ 40.918,39	\$ 26.337,85	\$ 38.784,06
Utilidad operacional	\$ 70.392,74	\$ 89.094,47	\$ 145.979,12	\$ 132.678,61	\$ 163.420,61	\$ 155.341,96
UODI	\$ 47.163,13	\$ 59.693,29	\$ 97.806,01	\$ 88.894,67	\$ 109.491,81	\$ 102.525,69
Activo neto operacional	\$ 34.415,42	\$ 29.358,93	\$ 284.659,01	\$ 255.361,10	\$ 130.347,38	\$ 238.215,57
RONA	137,04%	203,32%	34,36%	34,81%	84,00%	43,04%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	124,36%	190,64%	21,67%	22,12%	71,31%	30,35%
EVA \$	\$ 42.797,51	\$ 55.968,59	\$ 61.688,67	\$ 56.493,33	\$ 92.952,77	\$ 72.299,86
Ventas de equipos protección cabeza	\$ 935.101,35	\$ 1.472.579,00	\$ 2.073.333,00	\$ 1.990.394,88	\$ 2.231.882,47	\$ 1.824.309,57
Costos de ventas	\$ 607.274,21	\$ 874.072,00	\$ 1.267.505,62	\$ 1.027.920,02	\$ 1.026.203,53	\$ 1.322.036,18
Utilidad bruta	\$ 327.827,14	\$ 598.507,00	\$ 805.827,38	\$ 962.474,86	\$ 1.205.678,94	\$ 502.273,39
Gastos de ventas	\$ 168.904,17	\$ 321.331,23	\$ 409.005,32	\$ 393.359,01	\$ 392.912,95	\$ 321.161,56
Gastos de administración	\$ 79.104,50	\$ 121.687,48	\$ 131.855,00	\$ 87.990,70	\$ 82.996,49	\$ 83.328,42
Utilidad operacional	\$ 79.818,47	\$ 155.488,30	\$ 264.967,06	\$ 481.125,14	\$ 729.769,50	\$ 97.783,42
UODI	\$ 53.478,38	\$ 104.177,16	\$ 177.527,93	\$ 322.353,84	\$ 488.945,57	\$ 64.537,06
Activo neto operacional	\$ 79.846,59	\$ 86.465,65	\$ 719.731,67	\$ 549.127,29	\$ 410.753,96	\$ 511.811,47
RONA	66,98%	120,48%	24,67%	58,70%	119,04%	12,61%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	54,29%	107,80%	11,98%	46,01%	106,35%	-0,08%
EVA \$	\$ 43.349,78	\$ 93.207,44	\$ 86.208,85	\$ 252.678,17	\$ 436.827,30	\$ (403,83)

Ventas de instrumentos portatiles	\$	1.647.963,25	\$	2.097.020,00	\$	3.803.657,00	\$	5.070.907,20	\$	3.918.508,17	\$	4.779.134,55
Costos de ventas	\$	985.030,26	\$	744.717,00	\$	1.388.161,46	\$	2.037.082,71	\$	1.382.462,81	\$	1.965.077,38
Utilidad bruta	\$	662.932,99	\$	1.352.303,00	\$	2.415.495,54	\$	3.033.824,49	\$	2.536.045,35	\$	2.814.057,18
Gastos de ventas	\$	297.665,98	\$	457.590,39	\$	750.345,43	\$	1.002.156,44	\$	689.835,87	\$	986.302,27
Gastos de administración	\$	139.408,75	\$	173.288,54	\$	241.896,11	\$	224.172,95	\$	145.716,64	\$	218.295,04
Utilidad operacional	\$	225.858,26	\$	721.424,06	\$	1.423.254,00	\$	1.807.495,10	\$	1.700.492,84	\$	1.609.459,87
UODI	\$	151.325,03	\$	483.354,12	\$	953.580,18	\$	1.211.021,72	\$	1.139.330,20	\$	1.062.243,52
Activo neto operacional	\$	140.716,57	\$	123.131,06	\$	1.320.392,06	\$	1.399.005,57	\$	721.159,28	\$	1.340.789,92
RONA		107,54%		392,55%		72,22%		86,56%		157,99%		79,23%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		94,85%		379,87%		59,53%		73,87%		145,30%		66,54%
EVA \$	\$	133.475,04	\$	467.732,74	\$	786.049,71	\$	1.033.509,76	\$	1.047.826,35	\$	892.118,22
Ventas de protección contra caídas	\$	457.704,94	\$	900.143,00	\$	779.951,00	\$	751.819,88	\$	1.904.194,53	\$	1.356.480,27
Costos de ventas	\$	278.036,43	\$	514.541,00	\$	453.907,88	\$	538.413,75	\$	1.208.909,89	\$	1.083.894,93
Utilidad bruta	\$	179.668,51	\$	385.602,00	\$	326.043,12	\$	213.406,13	\$	695.284,65	\$	272.585,34
Gastos de ventas	\$	82.673,68	\$	196.420,06	\$	153.860,53	\$	148.581,13	\$	335.224,95	\$	279.945,99
Gastos de administración	\$	38.719,35	\$	74.383,87	\$	49.601,51	\$	33.236,20	\$	70.810,83	\$	61.959,53
Utilidad operacional	\$	58.275,47	\$	114.798,07	\$	122.581,09	\$	31.588,80	\$	289.248,86	\$	(69.320,18)
UODI	\$	39.044,57	\$	76.914,71	\$	82.129,33	\$	21.164,49	\$	193.796,74	\$	(45.751,32)
Activo neto operacional	\$	39.082,59	\$	52.853,84	\$	270.750,26	\$	207.418,55	\$	350.446,52	\$	380.561,60
RONA		99,90%		145,52%		30,33%		10,20%		55,30%		-12,02%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		87,22%		132,84%		17,65%		-2,48%		42,61%		-24,71%
EVA \$	\$	34.086,91	\$	70.209,25	\$	47.776,72	\$	(5.153,68)	\$	149.330,55	\$	(94.038,64)
Ventas de otras líneas de producto	\$	1.167.559,75	\$	1.506.562,00	\$	1.959.855,00	\$	2.160.668,36	\$	2.516.525,25	\$	2.207.181,35
Costos de ventas	\$	290.573,26	\$	934.665,00	\$	1.342.107,55	\$	1.289.168,92	\$	2.839.599,22	\$	1.135.460,09
Utilidad bruta	\$	876.986,49	\$	571.897,00	\$	617.747,45	\$	871.499,44	\$	(323.073,97)	\$	1.071.721,27
Gastos de ventas	\$	210.892,33	\$	328.746,65	\$	386.619,57	\$	427.009,93	\$	443.023,04	\$	455.510,92
Gastos de administración	\$	98.769,22	\$	124.495,68	\$	124.638,29	\$	95.518,10	\$	93.581,43	\$	100.816,73
Utilidad operacional	\$	567.324,94	\$	118.654,67	\$	106.489,58	\$	348.971,42	\$	(859.678,44)	\$	515.393,61
UODI	\$	380.107,71	\$	79.498,63	\$	71.348,02	\$	233.810,85	\$	(575.984,56)	\$	340.159,78
Activo neto operacional	\$	99.695,79	\$	88.461,04	\$	680.339,20	\$	596.103,80	\$	463.139,40	\$	619.226,45
RONA		381,27%		89,87%		10,49%		39,22%		-124,37%		54,93%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		368,58%		77,18%		-2,20%		26,53%		-137,05%		42,24%
EVA \$	\$	367.461,23	\$	68.275,76	\$	(14.972,96)	\$	158.174,59	\$	(634.749,71)	\$	261.589,62

INDICADORES FINANCIEROS

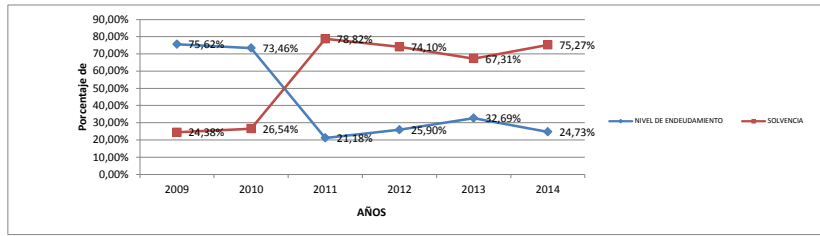
LIQUIDEZ	2009	2010	2011	2012	2013	2014
RAZON CORRIENTE	1,22	1,27	4,35	3,57	2,86	3,82
PRUEBA ACIDA	0,76	0,73	2,99	2,91	2,35	3,15

COMPORTAMIENTO DE LA LIQUIDEZ (ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE)



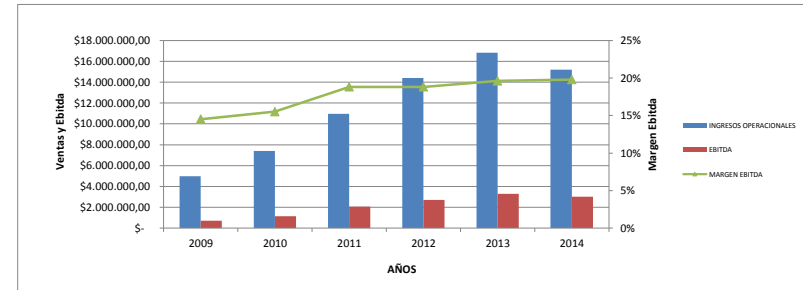
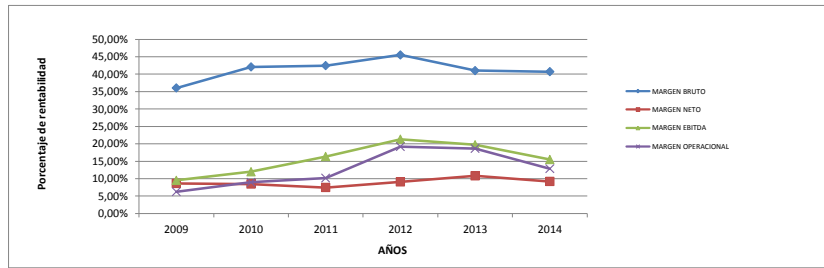
ENDEUDAMIENTO	2009	2010	2011	2012	2013	2014
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	75,62%	73,46%	21,18%	25,90%	32,69%	24,73%
SOLVENCIA	24,38%	26,54%	78,82%	74,10%	67,31%	75,27%

COMPORTAMIENTO DEL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA



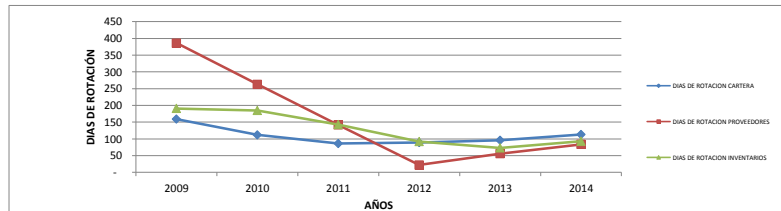
RENTABILIDAD	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MARGEN BRUTO	36,04%	42,07%	42,46%	45,52%	41,01%	40,70%
MARGEN NETO	8,61%	8,46%	7,45%	9,09%	10,80%	9,20%
MARGEN EBITDA	9,52%	11,98%	16,38%	21,33%	19,69%	15,50%
MARGEN OPERACIONAL	6,21%	8,95%	10,17%	19,16%	18,63%	12,82%

COMPORTAMIENTO DE MÁRGENES DE RENTABILIDAD DE ESTADO DE RESULTADOS



ACTIVIDAD	2009	2010	2011	2012	2013	2014
DIAS DE ROTACION CARTERA	159	112	86	89	96	113
ROTACION CARTERA (veces por año)	2,26	3,21	4,19	4,04	3,75	3,19
DIAS DE ROTACION PROVEEDORES	386	263	142	22	56	84
ROTACION PROVEEDORES (veces por año)	0,93	1,37	2,54	16,36	6,43	4,29
DIAS DE ROTACION INVENTARIOS	191	185	143	92	73	93
ROTACION INVENTARIOS (veces por año)	1,88	1,95	2,52	3,91	4,93	3,87
CICLO DE EFECTIVO (Días)	(36,00)	34,00	87,00	159,00	113,00	122,00
CICLO OPERACIONAL (Días)	350,00	297,00	229,00	181,00	169,00	206,00
ROTACION CICLO OPERACIONAL (veces por año)	1,03	1,21	1,57	1,99	2,13	1,75

COMPORTAMIENTO DE ROTACIONES DE CARTERA, PROVEEDORES E INVENTARIOS





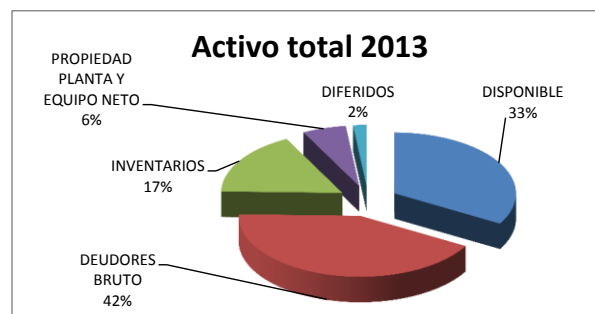
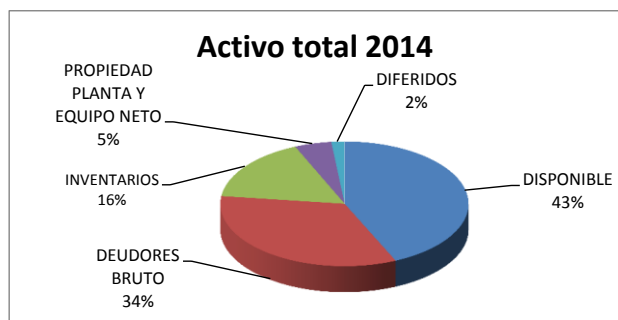
ANALISIS VERTICAL

BALANCE GENERAL

Cifras en miles de pesos colombianos

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

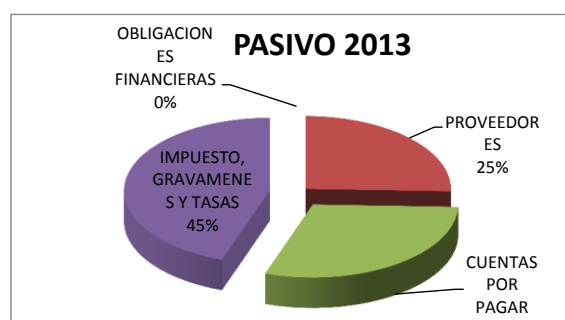
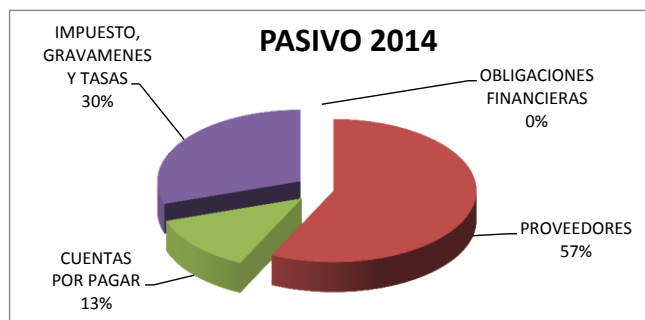
Activo total	2014	%Participacion	2013	%Participacion
DISPONIBLE	\$ 5.998.012,41	43%	\$ 3.381.260,31	33%
DEUDORES BRUTO	\$ 4.676.007,49	34%	\$ 4.282.209,60	42%
INVENTARIOS	\$ 2.289.317,00	17%	\$ 1.726.606,00	17%
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO	\$ 664.665,11	5%	\$ 593.520,98	6%
DIFERIDOS	\$ 239.410,34	2%	\$ 181.905,49	2%
Total activo	\$ 13.867.412,36	100%	\$ 10.165.502,38	100%



3.

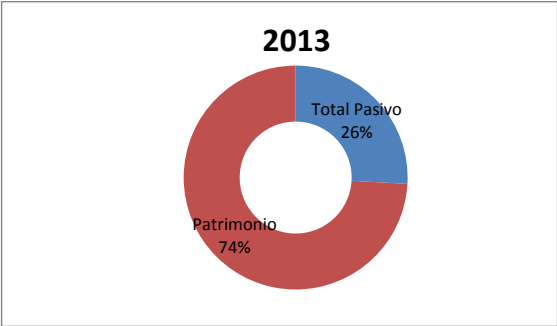
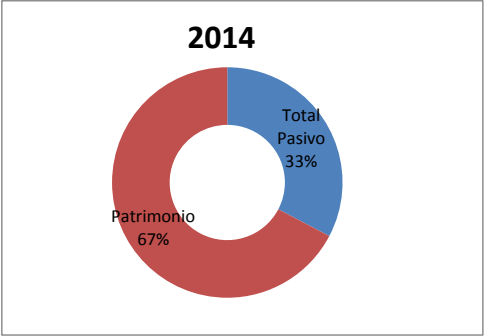
ESTRUCTURA DEL PASIVO

Pasivo corriente	2014	%Participacion	2013	%Participacion
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ -	0%	\$ -	0%
PROVEEDORES	\$ 2.587.051,21	57%	\$ 670.182,18	26%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 580.493,86	13%	\$ 782.245,53	30%
IMPUESTO, GRAVAMENES Y TASAS	\$ 1.364.369,76	30%	\$ 1.173.945,74	45%
Total pasivos corrientes	\$ 4.531.914,83	100%	\$ 2.626.373,45	100%



ESTRUCTURA FINANCIERA

	2014	%Participacion	2013	%Participacion
Total Pasivo	\$ 4.531.914,83	33%	\$ 2.626.373,45	26%
Patrimonio	\$ 9.330.356,04	67%	\$ 7.512.241,33	74%
Activo Total	\$ 13.862.270,87	100%	\$ 10.138.614,78	100%





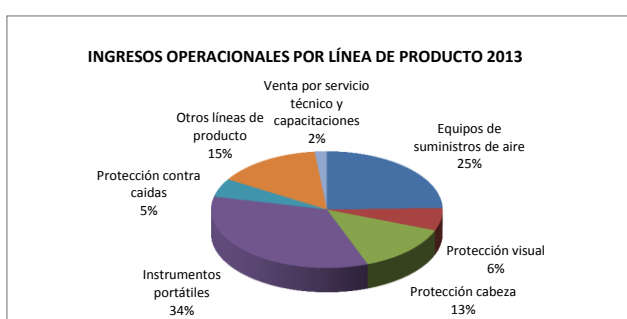
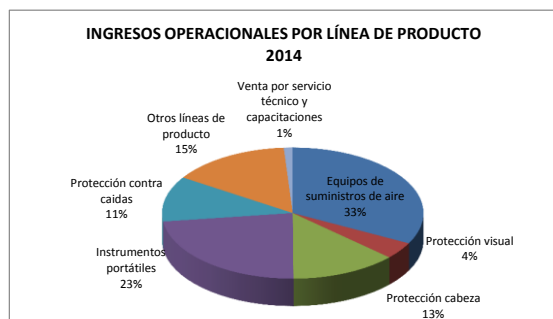
ANALISIS VERTICAL

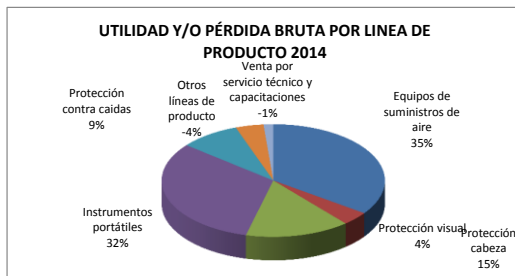
ESTADO DE RESULTADOS

Cifras en miles de pesos colombianos

	2014	2013
INGRESOS OPERACIONALES	16.833.773	14.411.479
Equipos de suministros de aire	5.554.000	3.628.187
Protección visual	708.259	925.595
Protección cabeza	2.231.882	1.990.395
Instrumentos portátiles	3.918.508	5.070.907
Protección contra caídas	1.904.195	751.820
Otros líneas de producto	2.516.525	2.160.668
Venta por servicio técnico y capacitaciones	186.004	252.786
devoluciones y descuentos en ventas	(185.600)	(368.879)
COSTOS DE VENTAS	9.929.821	7.851.855
Equipos de suministros de aire	2.780.662	2.148.094
Protección visual	393.814	569.074
Protección cabeza	1.026.204	1.027.920
Instrumentos portátiles	1.382.463	2.037.083
Protección contra caídas	1.208.910	538.414
Otros líneas de producto	2.839.599	1.289.169
costo por servicio técnico y capacitaciones	298.170	242.101
Utilidad Bruta	6.903.951	6.559.625
Equipos de suministros de aire	2.773.338	1.480.093
Protección visual	314.444	356.521
Protección cabeza	1.205.679	962.475
Instrumentos portátiles	2.536.045	3.033.824
Protección contra caídas	695.285	213.406
Otros líneas de producto	(323.074)	871.499
Venta por servicio técnico y capacitaciones	(112.165)	10.685
gastos de administración	625.994	637.098
gastos de venta	2.963.511	2.848.121
Ebitda	3.314.447	3.074.406
Provisiones, amortizaciones y depreciaciones	178.780	312.650
utilidad operacional	3.135.667	2.761.757
Ingresos no operacionales	565.593	324.600
Gastos no operacionales	579.407	688.544
Utilidad antes de impuestos	3.121.853	2.397.813
impuesto de renta	1.303.737	1.087.763
utilidad del ejercicio	1.818.116	1.310.050

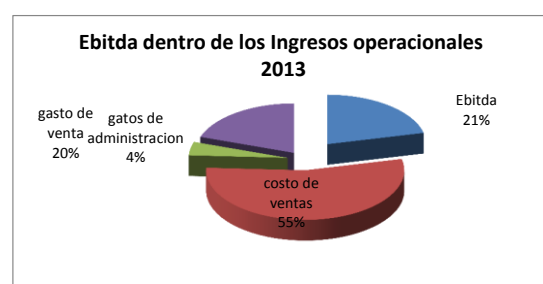
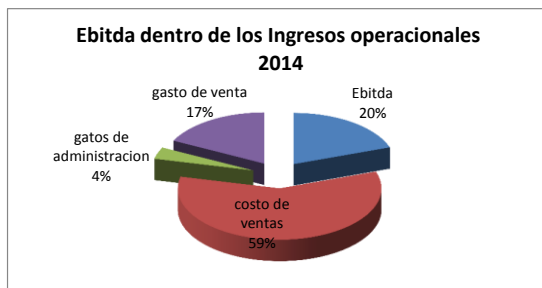
	Año 2014	% participación	Año 2013	% participación
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%
Costos de ventas	\$ 9.929.821,37	59%	\$ 7.851.854,51	54%
Utilidad Bruta	\$ 6.903.951,18	41%	\$ 6.559.624,99	46%
Total	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%





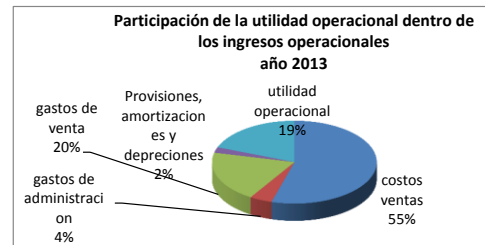
Participación del Ebitda dentro de los ingresos Operacionales

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%
Ebitda	\$ 3.314.447,13	20%	\$ 3.074.406,24	21%
costo de ventas	\$ 9.929.821,37	59%	\$ 7.851.854,51	54%
gastos de administracion	\$ 625.993,54	4%	\$ 637.097,82	4%
gasto de venta	\$ 2.963.510,51	18%	\$ 2.848.120,93	20%
total	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%



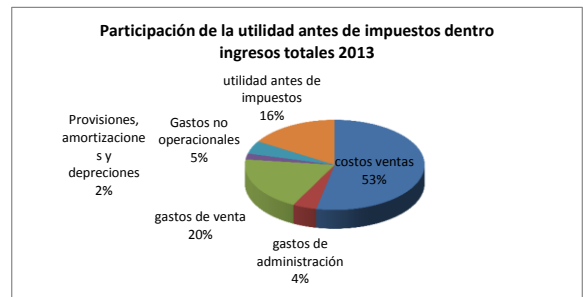
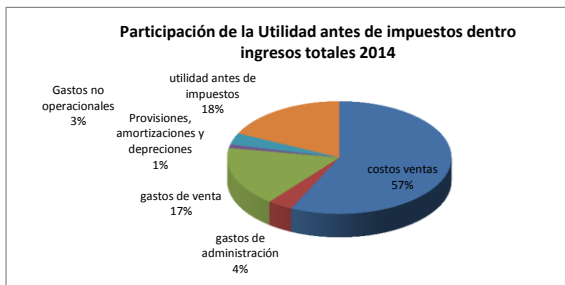
Participación de la utilidad operacional dentro de los ingresos operacionales.

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%
costos ventas	\$ 9.929.821,37	59%	\$ 7.851.854,51	54%
gastos de administracion	\$ 625.993,54	4%	\$ 637.097,82	4%
gastos de venta	\$ 2.963.510,51	18%	\$ 2.848.120,93	20%
Provisiones, amortizaciones y depreciones	\$ 178.780,47	1%	\$ 312.649,64	2%
utilidad operacional	\$ 3.135.666,66	19%	\$ 2.761.756,60	19%
total	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%



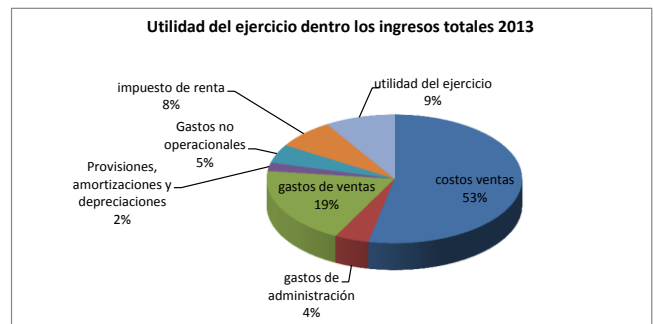
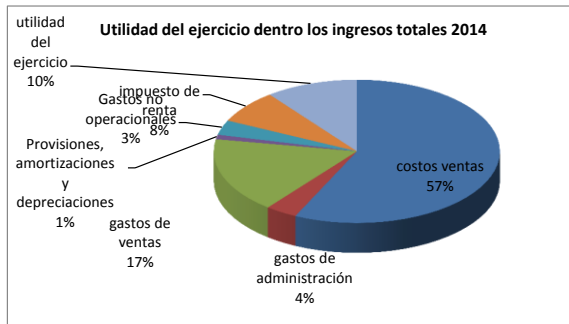
Participación de la utilidad antes de impuestos dentro de los ingresos totales

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55		\$ 14.411.479,50	
Ingresos no operacionales	\$ 565.593,21		\$ 324.600,00	
ingresos totales	\$ 17.399.365,77	100%	\$ 14.736.079,50	100%
costos ventas	\$ 9.929.821,37	57%	\$ 7.851.854,51	53%
gastos de administracion	\$ 625.993,54	4%	\$ 637.097,82	4%
gastos de venta	\$ 2.963.510,51	17%	\$ 2.848.120,93	19%
Provisiones, amortizaciones y depreciones	\$ 178.780,47	1%	\$ 312.649,64	2%
Gastos no operacionales	\$ 579.407,14	3%	\$ 688.544,00	5%
utilidad antes de impuestos	\$ 3.121.852,73	18%	\$ 2.397.812,60	16%
total	\$ 17.399.365,77	100%	\$ 14.736.079,50	100%



Participación de la utilidad del ejercicio dentro de los ingresos totales

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	16.833.773		14.411.479,5	
Ingresos no operacionales	565.593		324.600,0	
ingresos totales	17.399.366	100%	14.736.079	100%
costos ventas	9.929.821	57%	7.851.855	53%
gastos de administración	625.994	4%	637.098	4%
gastos de ventas	2.963.511	17%	2.848.121	19%
Provisions, amortizations and depreciations	178.780	1%	312.650	2%
Gastos no operacionales	579.407	3%	688.544	5%
impuesto de renta	1.303.737	7%	1.087.763	7%
utilidad del ejercicio	1.818.116	10%	1.310.050	9%
total	17.399.366	100%	14.736.079	100%





SUPUESTOS Y DATOS DE ENTRADA MODELO
Cifras en miles de pesos colombianos

HISTORICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
SUPUESTOS MACROECONOMICOS											
Inflación en Colombia	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%	3,65%	3,20%	2,95%	3,05%	3,05%
Investigador 1: Bancolombia							3,40%	3,10%	2,90%	3,10%	3,10%
Investigador 2: Bloomberg							3,90%	3,30%	3,00%	3,00%	3,00%
Índice	100	103,17	107,02	109,63	111,82	115,06					
Inflación en Estados Unidos							0,30%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%
Investigador 2: Bloomberg							0,30%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%
Crecimiento PIB real	1,65%	3,97%	5,50%	4%	4,70%	3,50%	3,30%	3,55%	4,10%	4,20%	4,20%
Investigador 1: Bancolombia							3,40%	3,70%	4,10%	4,30%	4,30%
Investigador 2: Bloomberg							3,20%	3,40%	4,10%	4,10%	4,10%
Crecimiento real de la empresa (veces PIB)							9,90%	10,65%	12,30%	12,60%	12,60%
Devaluación							3,34%	0,98%	0,73%	0,83%	0,83%
Tasa Impositiva	33%	33%	33%	33%	33%	34%	34%	33%	33%	33%	33%
Tasa de interés EA	12%	12%	12%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%



SUPUESTOS DE LA EMPRESA											
HISTORICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	promedio	2015P	2016P	2017P	2018P
Equipos de suministros de aire	\$ 1.240.942,95	\$ 1.600.181,00	\$ 2.164.265,71	\$ 3.628.187,02	\$ 5.553.999,52	\$ 3.985.492,52	\$ 3.908.828,12	\$ 4.585.418,15	\$ 5.251.851,69	\$ 6.095.584,81	\$ 7.079.606,15
Crecimiento corriente	28,96%	35,25%	67,64%	53,08%	50,00%	-28,24%	26,29%				
IPC	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%	22,790%				
Crecimiento real	29,00%	30,39%	63,60%	50,00%	50,00%	-30,29%					
Ingresos en pesos colombianos	\$ 1.193.608,97	\$ 1.509.507,88	\$ 1.008.657,63	\$ 2.693.432,01	\$ 3.811.640,00	\$ 2.789.844,77		\$ 3.177.949,84	\$ 3.628.926,34	\$ 4.195.505,17	\$ 4.868.225,05
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 47.233,98	\$ 90.673,12	\$ 1.155.608,08	\$ 934.755,01	\$ 1.742.459,77	\$ 1.195.647,76		\$ 1.407.468,31	\$ 1.622.925,35	\$ 1.890.079,65	\$ 2.211.381,00
Protección visual	\$ 403.046,66	\$ 500.006,00	\$ 620.018,00	\$ 925.594,91	\$ 708.258,60	\$ 849.099,67	\$ 701.003,97	\$ 976.912,39	\$ 1.118.894,46	\$ 1.296.519,32	\$ 1.508.293,19
Crecimiento corriente	24,06%	64,00%	12,67%	-23,48%	19,89%	16,070%					
IPC	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%	12,859%				
Crecimiento real	20,24%	58,10%	10,19%	-24,98%	16,51%			\$ 677.054,63	\$ 773.134,09	\$ 893.842,36	\$ 1.037.163,73
Ingresos en pesos colombianos	\$ 400.505,34	\$ 494.357,00	\$ 788.725,00	\$ 898.159,56	\$ 696.485,03	\$ 594.369,77		\$ 644.251,09	\$ 742.873,87	\$ 865.160,42	\$ 1.012.232,18
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 2.541,33	\$ 5.649,00	\$ 33.293,00	\$ 27.435,34	\$ 18.199,57	\$ 254.729,90		\$ 299.857,76	\$ 345.760,37	\$ 402.676,96	\$ 471.129,46
Protección cabeza	\$ 935.101,35	\$ 1.472.579,00	\$ 2.073.333,00	\$ 1.990.394,88	\$ 2.231.882,47	\$ 1.824.309,57	\$ 1.754.600,05	\$ 2.098.918,06	\$ 2.403.969,71	\$ 2.785.600,67	\$ 3.240.601,55
Crecimiento corriente	57,49%	40,80%	-4,00%	12,13%	-18,26%	14,300%					
IPC	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%	11,137%				
Crecimiento real	52,64%	36,73%	6,29%	9,87%	-20,57%			\$ 1.454.666,96	\$ 1.661.095,84	\$ 1.920.440,25	\$ 2.228.369,40
Ingresos en pesos colombianos	\$ 764.602,97	\$ 1.363.892,00	\$ 1.746.987,00	\$ 1.346.657,29	\$ 1.546.576,00	\$ 1.277.016,70		\$ 644.251,09	\$ 742.873,87	\$ 865.160,42	\$ 1.012.232,18
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 170.498,38	\$ 108.687,00	\$ 326.366,00	\$ 643.737,59	\$ 685.306,47	\$ 547.292,87					
Instrumentos portátiles	\$ 1.647.963,25	\$ 2.097.020,00	\$ 3.803.657,00	\$ 5.070.907,20	\$ 3.918.508,17	\$ 4.779.134,55	\$ 3.552.865,03	\$ 5.498.525,01	\$ 6.297.667,28	\$ 7.297.423,97	\$ 8.489.387,49
Crecimiento corriente	27,25%	81,38%	33,32%	-22,73%	21,96%	23,732%					
IPC	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%	20,307%				
Crecimiento real	23,34%	74,86%	30,14%	-24,24%	18,53%			\$ 3.810.783,68	\$ 4.351.564,37	\$ 5.030.967,59	\$ 5.837.648,03
Ingresos en pesos colombianos	\$ 1.535.987,66	\$ 1.947.424,00	\$ 3.483.880,00	\$ 4.427.919,41	\$ 3.133.164,25	\$ 3.345.394,19		\$ 1.687.741,33	\$ 1.946.102,91	\$ 2.268.456,38	\$ 2.651.739,46
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 111.975,59	\$ 149.596,00	\$ 319.777,00	\$ 642.987,79	\$ 785.344,24	\$ 1.433.740,37					
Protección contra caídas	\$ 457.704,94	\$ 900.143,00	\$ 779.951,00	\$ 1.904.194,53	\$ 1.356.480,27	\$ 1.025.048,94	\$ 1.580.687,64	\$ 1.787.491,29	\$ 2.071.256,10	\$ 2.409.575,72	\$ 2.803.197,88
Crecimiento corriente	86,66%	-13,35%	-3,61%	153,28%	-28,76%	24,270%					
IPC	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%	20,831%				
Crecimiento real	90,62%	-16,47%	-5,90%	148,31%	-30,77%			\$ 1.081.629,49	\$ 1.235.121,37	\$ 1.427.959,01	\$ 1.656.922,24
Ingresos en pesos colombianos	\$ 447.219,51	\$ 846.989,00	\$ 743.299,00	\$ 656.388,20	\$ 1.704.038,40	\$ 949.539,00		\$ 479.038,16	\$ 562.369,92	\$ 643.297,09	\$ 752.653,48
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 10.485,42	\$ 53.154,00	\$ 36.652,00	\$ 95.431,68	\$ 200.156,15	\$ 406.944,18					
venta eventual 2015											
Otros líneas de producto	\$ 1.167.559,75	\$ 1.506.562,00	\$ 1.959.855,00	\$ 2.160.668,36	\$ 2.516.525,25	\$ 2.207.181,35	\$ 1.919.725,29	\$ 2.539.422,51	\$ 2.908.496,01	\$ 3.370.220,68	\$ 3.920.713,58
Crecimiento corriente	29,04%	30,09%	10,25%	16,47%	-12,29%	13,583%					
IPC	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%	10,439%				
Crecimiento real	25,07%	25,41%	7,62%	14,19%	-14,76%			\$ 1.759.961,05	\$ 2.009.713,61	\$ 2.323.487,18	\$ 2.696.042,08
Ingresos en pesos colombianos	\$ 1.044.631,40	\$ 1.349.789,00	\$ 1.497.779,06	\$ 1.399.151,62	\$ 1.662.609,74	\$ 1.545.026,05		\$ 779.461,46	\$ 898.792,41	\$ 1.046.733,50	\$ 1.224.671,60
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 122.928,36	\$ 156.773,00	\$ 462.075,00	\$ 801.616,74	\$ 863.915,51	\$ 662.154,41					
Servicio técnico y capacitaciones	\$ 66.286,49	\$ 49.038,00	\$ 145.172,00	\$ 252.766,09	\$ 186.004,44	\$ 324.225,00	\$ 170.585,33	\$ 369.329,07	\$ 421.739,82	\$ 487.585,43	\$ 565.766,34
Crecimiento corriente	-26,02%	196,04%	74,13%	-26,42%	74,21%	37,358%					
IPC	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%	33,569%				
Crecimiento real	-28,29%	186,39%	69,99%	-27,86%	69,40%						
Devoluciones y descuentos en ventas	-\$ 944.169,87	-\$ 710.252,00	-\$ 774.440,93	-\$ 368.878,84	-\$ 185.600,42	-\$ 123.135,00	-\$ 517.746,18	-\$ 164.339,09	-\$ 219.331,11	-\$ 292.724,85	-\$ 390.677,99
	-24,77%	9,04%	-52,37%	-49,69%	-33,66%	33,46%					
Total Ventas	\$ 4.974.335,51	\$ 7.415.277,00	\$ 10.971.810,78	\$ 14.441.479,50	\$ 16.833.772,55	\$ 15.292.787,84	\$ 11.634.919,55	\$ 17.464.853,75	\$ 19.970.779,17	\$ 23.101.466,13	\$ 26.823.266,04
crecimiento corriente	49,07%	62,04%	47,96%	31,35%	16,81%	-9,80%	25,84%	14,88%	14,35%	15,88%	16,11%
crecimiento real	44,49%	42,64%	28,22%	14,52%	-12,23%	21,58%	10,83%	10,80%	12,36%	12,67%	12,64%

HISTORICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	promedio	2015P	2016P	2017P	2018P
Equipos de suministros de aire	\$ 791.681,84	\$ 941.809,00	\$ 1.318.597,97	\$ 2.148.094,46	\$ 2.780.861,71	\$ 2.094.743,85	\$ 1.679.264,80	\$ 2.639.787,8	\$ 3.023.448,2	\$ 3.503.421,5	\$ 4.075.671,5
participación sobre ventas	63,80%	59,21%	59,21%	59,21%	59,21%	59,21%	59,21%	59,21%	59,21%	59,21%	59,21%
Protección visual	\$ 225.757,42	\$ 260.487,00	\$ 460.124,76	\$ 569.073,86	\$ 393.814,38	\$ 479.739,22	\$ 398.166,11	\$ 550.011,4	\$ 629.953,2	\$ 849.184,0	\$ 987.904,5
participación sobre ventas	56,0%	52,1%	56,1%	61,0%	55,6%	56,0%	56,0%	56,0%	56,0%	56,0%	56,0%
Protección cabeza	\$ 607.274,21	\$ 874.073,02	\$ 1.267.073,02	\$ 1.027.920,02	\$ 1.026.203,12	\$ 1.322.026,36	\$ 1.020.835,36	\$ 1.243.690,8	\$ 1.424.445,8	\$ 1.650.577,0	\$ 1.920.182,8
participación sobre ventas	64,94%	59,30%	61,13%	51,64%	51,64%	65,98%	62,47%	62,47%	62,47%	62,47%	62,47%
Instrumentos portátiles	\$ 985.030,26	\$ 744.717,00	\$ 1.388.161,46	\$ 2.037.082,71	\$ 1.382.462,81	\$ 1.965.077,38	\$ 1.417.088,60	\$ 2.275.942,9	\$ 2.606.722,9	\$ 3.020.541,0	\$ 3.513.917,1
participación sobre ventas	59,2%	50,2%	59,2%	62,4%	59,2%	65,9%	62,4%	62,4%	62,4%	62,4%	62,4%
Protección contra caídas	\$ 278.036,43	\$ 514.541,00	\$ 453.907,98	\$ 538.413,75	\$ 1.208.909,89	\$ 1.063.854,33	\$ 679.817,31	\$ 1.017.324,5	\$ 1.165.179,9	\$ 1.350.152,6	\$ 1.570.687,0
participación sobre ventas	60,75%	67,16%	58,20%	63,48%	69,80%	79,80%	68%	68%	68%	68%	68%
Otros líneas de producto	\$ 290.573,26	\$ 934.865,00	\$ 1.342.107,55	\$ 1.289.168,92	\$ 2.839.599,22	\$ 1.135.460,09	\$ 1.305.262,34	\$ 1.605.567,0	\$ 1.838.916,2	\$ 2.130.844,7	\$ 2.478.897,6
participación sobre ventas	24,89%	62,04%	62,04%	62,04%	112,64%	51,44%	69%	69%	69%	69%	69%
Servicio técnico y capacitaciones	\$ 3.308,28	\$ 25.745,00	\$ 82.381,99	\$ 242.100,79	\$ 298.169,84	\$ 933.937,37	\$ 264.273,88	\$ 405.256,5	\$ 462.765,7	\$ 535.016,6	\$ 620.802,8
participación sobre ventas	4,99%	52,50%	65,75%	95,77%	160,30%	298,05%	110%	110%	110%	110%	110%
Total Costos	#####	#####	#####	#####	#####	#####	\$ 6.764.508,30	#####	#####	#####	#####
participación sobre ventas	64%	58%	58%	54%	59%	59%	59%	56%	56%	56%	56%
Variación (%)		35,02%	46,94%	24,38%	26,46%	-9,21%		8,02%	14,52%	15,86%	16,32%

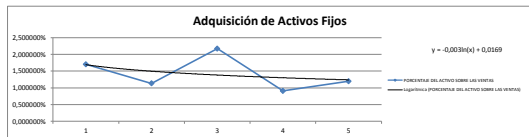
SUPUESTO GASTOS	HISTÓRICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	promedio	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Gastos de administración	\$ 420.801,80	\$ 612.766,00	\$ 697.759,65	\$ 637.097,82	\$ 625.993,54	\$ 694.413,00	\$ 614.805,30	\$ 719.759,07	\$ 742.791,36	\$ 764.703,71	\$ 788.027,17	\$ 812.062,00
participación sobre ventas	8,45%	9,25%	9,35%	8,42%	8,42%	8,45%	9%					
Gastos de ventas	\$ 898.497,25	\$ 1.618.098,39	\$ 2.164.403,38	\$ 2.848.120,83	\$ 2.963.510,51	\$ 3.137.502,00	\$ 2.271.686,74	\$ 3.423.567,81	\$ 3.914.794,69	\$ 4.528.491,16	\$ 5.258.061,21	\$ 6.103.554,17
participación sobre ventas	18,06%	21,82%	19,73%	19,76%	17,60%	20,64%	20%					
TOTAL GASTOS	1.319.299,05	2.230.852,39	2.862.163,03	3.485.218,75	3.589.504,05	3.831.915,00	\$ 2.886.492,05	\$ 4.143.326,88	\$ 4.657.586,05	\$ 5.293.194,87	\$ 6.046.088,39	\$ 6.915.616,18
participación sobre ventas	26,52%	30,08%	26,09%	24,18%	21,32%	25,21%	25,57%	23,72%	23,32%	22,91%	22,54%	22,21%
Variación (%)				21,77%	2,99%	6,75%		8,13%	12,41%	13,65%	14,22%	14,39%
Ingresos no operacionales	\$ 713.992,93	\$ 752.499,40	\$ 644.077,26	\$ 324.600,00	\$ 565.593,71	\$ 1.240.858,06	\$ 711.935,14	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,18	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01
	14,35%	10,55%	5,87%	2,90%	3,30%	8,16%	7,43%					
Gastos no operacionales	\$ 465.326,77	\$ 521.239,48	\$ 376.847,07	\$ 688.544,00	\$ 579.407,14	\$ 590.523,00	\$ 536.981,24	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73
	9,35%	7,03%	3,43%	4,78%	3,44%	3,88%	5,32%					
SUPUESTOS ACTIVO OPERACIONAL NETO	HISTÓRICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014P	promedio	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Rotación de Cartera (días)	159	112	86	89	96	113	106	105	106	105	105	105
Rotación de Inventarios (días)	191	185	143	92	73	83	83	83	83	83	83	83
Rotación de Proveedores (días)	386	263	142	22	56	84	70	70	70	70	70	70
Inversión en Activos Fijos (% sobre ventas)								1,14%	1,10%	1,06%	1,02%	0,99%

DETALLE DE SUPUESTOS INGRESOS, COSTOS Y GASTOS AÑO 2014 (MENSUAL)

INGRESOS	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2014	% de participación anual por línea
Equipos de suministros de aire	144.998,25	122.304,28	595.089,48	122.073,86	207.810,26	205.399,64	367.729,42	615.064,77	115.809,13	645.750,60	329.260,22	624.408,53	3.985.482,52	26,22%
Protección visual	56.532,72	52.302,16	146.784,40	74.045,72	267.800,40	58.727,76	80.882,12	22.930,24	41.817,69	99.639,92	79.112,31	73.716,24	849.099,67	5,59%
Protección cabeza	230.055,77	1.533,98	3.516,39	171.035,43	39.201,19	2.424,02	314.409,12	204.767,52	138.880,26	266.149,49	229.089,10	223.247,31	1.824.309,57	12,00%
Instrumentos portátiles	473.004,33	617.848,92	272.533,02	292.268,39	674.973,91	299.390,50	412.465,35	314.076,66	356.971,89	184.078,00	273.424,40	709.097,28	4.779.134,55	31,44%
Protección contra caídas	26.492,04	662.376,20	61.890,59	57.421,93	27.899,99	77.278,00	98.448,88	73.283,65	66.947,35	59.027,28	48.962,33	76.451,02	1.356.480,27	8,92%
Otros líneas de producto	90.569,38	509.243,03	342.035,45	114.587,12	153.993,96	214.356,94	114.500,74	118.180,92	96.590,09	133.376,57	37.494,00	262.253,15	2.207.181,35	14,52%
Servicio técnico y capacitaciones	25.766,00	37.927,00	26.616,00	8.790,00	13.756,00	15.677,00	7.569,00	51.193,00	64.960,00	18.092,00	19.009,00	34.860,00	304.225,00	2,13%
devoluciones y descuentos	(8.628,00)	(10.329,00)	(15.802,00)	(2.313,00)	(6.245,00)	(5.413,00)	(31.502,00)	(2.974,00)	(18.557,00)	(1.526,00)	(3.578,00)	(16.268,00)	(123.135,00)	-0,81%
TOTAL GASTOS	1.038.780,49	1.893.206,57	1.452.863,32	837.969,55	1.173.998,72	967.840,87	1.354.503,63	1.296.508,66	863.219,40	1.404.587,85	1.012.773,35	2.066.785,53	15.202.787,94	100,0%
% participación sobre ventas anuales	6,83%	12,45%	8,56%	5,81%	7,72%	5,71%	8,81%	8,53%	6,89%	8,24%	6,86%	13,20%		

COSTOS Y GASTOS	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2014	% de participación anual por línea
Equipos de suministros de aire	77.757,00	62.024,22	259.199,38	67.605,90	101.543,44	89.816,22	194.857,92	250.610,08	72.754,84	335.392,60	194.244,86	388.937,38	2.094.743,85	23,24%
Protección visual	32.427,37	34.298,61	81.099,77	41.358,83	38.668,57	30.717,72	51.873,07	12.017,85	21.987,76	53.281,10	42.883,76	39.054,82	479.739,22	5,32%
Protección cabeza	109.231,00	165.879,36	113.501,81	102.270,98	31.704,63	70.197,07	166.373,26	107.389,57	79.796,11	134.662,34	119.638,98	122.362,88	1.322.038,18	14,67%
Instrumentos portátiles	62.969,81	176.753,22	121.626,54	117.752,39	243.694,38	116.100,26	161.367,18	107.024,94	164.294,79	259.299,79	117.533,47	38.660,60	1.965.077,38	21,80%
Protección contra caídas	16.940,50	529.013,83	41.425,88	87.488,75	14.644,52	26.720,39	122.430,62	44.450,22	41.285,28	32.634,81	80.414,43	48.445,71	1.083.894,93	12,02%
Otros líneas de producto	50.033,99	165.318,67	88.794,70	165.677,29	75.998,06	34.046,84	91.368,66	61.479,26	79.416,95	131.843,90	172.335,99	79.416,95	1.135.460,09	12,80%
Servicio técnico y capacitaciones	148.213,06	2.361,00	148.213,06	148.213,06	148.213,06	148.213,06	148.213,06	13.747,00	5.569,00	6.981,00	11.342,00	933.937,37	9.014.699,00	100,00%
TOTAL GASTOS	497.572,74	1.135.448,91	853.831,14	670.517,20	654.466,45	513.155,55	937.183,76	613.635,95	448.177,94	899.326,38	693.548,41	1.087.169,48	9.014.699,00	100,00%
% participación sobre costos anuales	5,52%	12,60%	9,47%	7,44%	7,26%	10,40%	6,91%	6,91%	4,97%	6,98%	7,69%	12,17%		
TOTAL GASTOS	226.356,58	253.547,72	241.335,11	260.831,92	279.234,58	253.516,67	275.269,43	269.753,93	308.510,83	277.399,95	300.166,83	643.578,49	3.589.504,05	
% participación sobre gastos anuales	6,31%	7,06%	6,72%	7,27%	7,78%	7,06%	7,67%	7,52%	8,59%	7,73%	8,36%	17,93%		

REPOSICIÓN DE ACTIVO FIJO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
adquisición de activo fijo	126.285	124.487	313.002	152.472	182.003	199.531,09	218.925,06	243.990,19	273.820,85	308.009,19
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
PORCENTAJE DEL ACTIVO SOBRE LAS VENTAS	1,703006%	1,138906%	2,171895%	0,960751%	1,197189%	1,14202%	1,08902%	1,06602%	1,00802%	0,98902%



Depreciación activos actuales

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Valor histórico	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300
Depreciación anual	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852
Depreciación acumulada	\$ 409.853	\$ 523.705	\$ 637.557	\$ 751.409	\$ 865.261	\$ 979.113
Valor en libros	\$ 593.447	\$ 479.595	\$ 365.743	\$ 251.891	\$ 138.039	\$ 24.187

Depreciación activos nuevos

Plazo depreciación (años)	10					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Valor histórico		\$ 199.531	\$ 218.925	\$ 243.990	\$ 273.821	\$ 308.009
Depreciación anual		\$ 9.977	\$ 10.946	\$ 12.200	\$ 13.691	\$ 15.400
Depreciación acumulada		\$ 9.977	\$ 20.923	\$ 33.122	\$ 46.813	\$ 62.214
Valor en libros		\$ 189.555	\$ 198.002	\$ 210.868	\$ 227.007	\$ 245.795

Amortización de activos diferidos actuales

Plazo	5					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Gasto diferido	\$ 19.001	\$ 183.502	\$ 146.802	\$ 110.101	\$ 73.401	\$ 36.700
Amortización	\$ 77.098	\$ 36.700	\$ 36.700	\$ 36.700	\$ 36.700	\$ 36.700
Saldo por amortizar	\$ 183.502	\$ 146.802	\$ 110.101	\$ 73.401	\$ 36.700	\$ 0

Provisiones

% de provisión cartera	0,10%					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Cartera Bruta		\$ 5.069.659	\$ 5.797.073	\$ 6.705.842	\$ 7.786.198	\$ 9.038.214
Provisión		\$ 5.070	\$ 5.797	\$ 6.706	\$ 7.786	\$ 9.038



Ventas	31/01/2015 P	28/02/2015 P	31/03/2015 P	30/04/2015 P	31/05/2015 P	30/06/2015 P	31/07/2015 P	31/08/2015 P	30/09/2015 P	31/10/2015 P	30/11/2015 P	31/12/2015 P	2015 Py
Equipos de suministros de aire	312.844	570.162	437.487	252.347	353.564	261.361	407.925	390.459	259.969	423.009	305.009	604.368	\$ 4.578.505,23
Protección visual	66.651	121.472	93.206	53.762	75.326	55.882	86.908	83.186	55.386	90.121	64.981	128.759	\$ 975.439,61
Protección cabeza	143.201	260.985	200.254	115.509	161.840	119.635	186.723	178.728	118.998	193.627	139.614	276.642	\$ 2.095.753,75
Instrumentos portátiles	375.142	683.700	524.605	302.597	423.970	313.406	489.157	468.213	311.737	507.244	365.746	724.717	\$ 5.490.235,50
Protección contra caídas	106.478	194.057	148.901	85.887	120.337	88.955	138.839	132.895	86.482	143.973	103.811	205.699	\$ 1.558.314,80
Otros líneas de producto	173.254	315.758	242.282	139.751	195.805	144.743	225.911	216.238	143.972	234.264	168.915	334.701	\$ 2.535.594,11
Servicio técnico y capacitaciones	25.450	46.383	35.590	20.529	28.763	21.262	33.185	31.764	21.149	34.412	24.813	49.166	\$ 372.467,35
Devoluciones y descuentos en ventas	(9.666)	(17.816)	(13.517)	(7.795)	(10.924)	(8.075)	(12.603)	(12.064)	(8.032)	(13.069)	(8.424)	(18.672)	\$ -141.456,60
TOTAL VENTAS	\$ 1.193.355,07	\$ 2.174.902,13	\$ 1.666.809,20	\$ 962.584,48	\$ 1.348.681,32	\$ 996.969,37	\$ 1.556.044,05	\$ 1.489.419,85	\$ 991.660,25	\$ 1.613.580,45	\$ 1.163.466,76	\$ 2.305.580,82	\$ 17.464.853,75

Costos y Gastos	31/01/2015 P	28/02/2015 P	31/03/2015 P	30/04/2015 P	31/05/2015 P	30/06/2015 P	31/07/2015 P	31/08/2015 P	30/09/2015 P	31/10/2015 P	30/11/2015 P	31/12/2015 P	2015 Py
COSTOS DE VENTAS sin depreciación, amortización y provisión	\$ 537.461,39	\$ 1.226.689,88	\$ 922.279,77	\$ 724.270,20	\$ 706.933,15	\$ 557.162,34	\$ 1.012.314,48	\$ 662.828,55	\$ 481.945,48	\$ 971.422,21	\$ 749.147,74	\$ 1.185.125,69	\$ 9.737.580,87
GASTOS TOTALES sin depreciación, amortización y provisión	\$ 261.281,03	\$ 292.667,47	\$ 278.570,58	\$ 301.075,55	\$ 322.317,55	\$ 292.633,95	\$ 317.740,61	\$ 311.374,14	\$ 356.110,82	\$ 320.199,85	\$ 346.479,42	\$ 742.875,90	\$ 4.143.326,88

FLUJO DE CAJA OPERACIONAL	31/01/2015 P	28/02/2015 P	31/03/2015 P	30/04/2015 P	31/05/2015 P	30/06/2015 P	31/07/2015 P	31/08/2015 P	30/09/2015 P	31/10/2015 P	30/11/2015 P	31/12/2015 P	2015 Py
EBITDA	\$ 394.612,65	\$ 655.544,78	\$ 467.958,84	\$ 62.761,26	\$ 319.430,61	\$ 147.173,08	\$ 225.988,96	\$ 515.217,16	\$ 153.603,96	\$ 321.958,39	\$ 67.839,60	\$ 377.379,23	\$ 3.583.946,00
Impuestos	0	0	0	\$ 884.027,54	0	0	0	0	0	0	0	0	
FLUJO DE CAJA BRUTO	\$ 394.612,65	\$ 655.544,78	\$ 467.958,84	\$ 946.788,80	\$ 319.430,61	\$ 147.173,08	\$ 225.988,96	\$ 515.217,16	\$ 153.603,96	\$ 321.958,39	\$ 67.839,60	\$ 377.379,23	
VARIACIÓN DE KTNO	\$ 1.423.870,23	\$ 2.796.712,01	\$ 4.519.687,74	\$ 3.232.694,80	\$ 171.049,74	\$ 435.097,12	\$ 1.760.437,67	\$ 4.810.867,58	\$ 2.900.670,39	\$ 1.949.082,99	\$ 2.930.534,44	\$ 82.793,98	
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 4.156.853,48	\$ 7.575.909,08	\$ 5.813.018,71	\$ 3.353.002,62	\$ 4.697.906,58	\$ 3.472.776,64	\$ 5.420.220,11	\$ 5.188.145,79	\$ 3.454.283,22	\$ 5.620.638,67	\$ 4.052.742,56	\$ 8.030.409,85	
Inventarios	\$ 1.486.976,51	\$ 3.393.841,99	\$ 2.551.640,70	\$ 2.003.814,22	\$ 1.955.848,38	\$ 1.541.482,47	\$ 2.800.736,73	\$ 1.833.825,65	\$ 1.333.382,49	\$ 2.687.601,44	\$ 2.072.642,07	\$ 3.279.847,74	
Proveedores	\$ 811.003,91	\$ 7.311.629,19	\$ 186.849,79	\$ 411.702,01	\$ 1.537.590,40	\$ 333.191,67	\$ 5.300.327,06	\$ 709.525,91	\$ 43.161,26	\$ 5.426.496,03	\$ 313.106,21	\$ 5.579.773,15	
Capital de Trabajo Neto Operativo	\$ 6.454.833,90	\$ 3.658.121,89	\$ 8.177.809,63	\$ 4.945.114,83	\$ 5.116.164,57	\$ 4.681.067,45	\$ 2.920.629,78	\$ 7.731.497,36	\$ 4.830.826,97	\$ 2.881.743,98	\$ 5.812.276,42	\$ 5.729.484,44	
Efectivo Generado por la Operación EGO	\$ -1.029.257,58	\$ 3.452.256,79	\$ 4.051.728,90	\$ 2.285.906,00	\$ 148.380,87	\$ 582.270,20	\$ 1.986.426,63	\$ 4.295.650,42	\$ 3.054.274,34	\$ 2.271.041,38	\$ 2.862.694,84	\$ 460.173,22	

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 15.202.787,94	\$ 17.464.853,75	\$ 19.970.779,17	\$ 23.101.466,13	\$ 26.823.266,04	\$ 31.136.430,47
COSTOS DE VENTAS	\$ 9.014.889,00	\$ 9.737.580,87	\$ 11.151.427,37	\$ 12.920.506,73	\$ 15.029.342,74	\$ 17.482.626,55
UTILIDAD BRUTA	\$ 6.187.898,94	\$ 7.727.272,88	\$ 8.819.351,79	\$ 10.180.959,40	\$ 11.793.923,30	\$ 13.653.803,92
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 694.413,00	\$ 719.759,07	\$ 742.791,36	\$ 764.703,71	\$ 788.027,17	\$ 812.062,00
GASTOS DE VENTAS	\$ 3.137.502,00	\$ 3.423.567,81	\$ 3.914.794,69	\$ 4.528.491,16	\$ 5.258.061,21	\$ 6.103.554,17
DEP/AMORT/PROV	\$ 406.238,00	\$ 165.598,61	\$ 167.295,73	\$ 169.457,75	\$ 172.029,63	\$ 174.991,07
UTILIDAD OPERACIONAL (UO)	\$ 1.949.745,94	\$ 3.418.347,38	\$ 3.994.470,02	\$ 4.718.306,79	\$ 5.575.805,28	\$ 6.563.196,67
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 1.240.858,06	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01
GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 590.523,00	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 2.600.081,00	\$ 4.092.419,67	\$ 4.690.112,62	\$ 5.434.470,85	\$ 6.313.812,34	\$ 7.323.712,95
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$ 1.201.382,00	\$ 1.391.422,69	\$ 1.547.737,16	\$ 1.793.375,38	\$ 2.083.558,07	\$ 2.416.825,27
UTILIDAD NETA	\$ 1.398.699,00	\$ 2.700.996,98	\$ 3.142.375,46	\$ 3.641.095,47	\$ 4.230.254,27	\$ 4.906.887,68

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Disponible	\$ 6.329.243,00	\$ 9.304.437,84	\$ 11.883.209,08	\$ 14.759.719,44	\$ 18.059.479,45	\$ 21.864.525,14
Cartera neta	\$ 4.826.574,00	\$ 5.069.658,94	\$ 5.797.073,40	\$ 6.705.842,25	\$ 7.786.198,06	\$ 9.038.213,84
Inventarios	\$ 2.372.011,00	\$ 2.245.053,37	\$ 2.571.023,53	\$ 2.978.894,61	\$ 3.465.098,46	\$ 4.030.716,68
Propiedad planta y equipo neto	\$ 1.003.300,00	\$ 1.202.831,09	\$ 1.421.756,16	\$ 1.665.746,34	\$ 1.939.566,99	\$ 2.247.576,18
depreciación	\$ -409.853,00	\$ -533.681,56	\$ -658.479,81	\$ -784.531,32	\$ -912.074,35	\$ -1.041.326,81
diferidos	\$ 183.502,00	\$ 146.801,60	\$ 110.101,20	\$ 73.400,80	\$ 36.700,40	\$ 0,00
amortización diferidos	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ -
TOTAL ACTIVOS	\$ 14.304.777,00	\$ 17.435.101,28	\$ 21.124.683,56	\$ 25.399.072,12	\$ 30.374.969,02	\$ 36.139.705,03

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Proveedores	\$ 1.658.848,00	\$ 1.868.732,30	\$ 2.231.716,19	\$ 2.591.629,02	\$ 3.016.911,84	\$ 3.509.380,93
cuentas por pagar	\$ 666.648,00	\$ 690.980,65	\$ 713.092,03	\$ 734.128,25	\$ 756.519,16	\$ 779.592,99
impuestos por pagar	\$ 1.201.382,00	\$ 1.391.422,69	\$ 1.547.737,16	\$ 1.793.375,38	\$ 2.083.558,07	\$ 2.416.825,27
Capital social	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00
superavit de capital	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00
Reservas	\$ 500.180,00	\$ 640.049,90	\$ 910.149,60	\$ 1.224.387,14	\$ 1.588.496,69	\$ 2.011.522,12
resultados del ejercicio	\$ 1.398.699,00	\$ 2.700.996,98	\$ 3.142.375,46	\$ 3.641.095,47	\$ 4.230.254,27	\$ 4.906.887,68
resultados de ejercicios anteriores	\$ 4.184.065,00	\$ 5.442.894,10	\$ 7.873.791,38	\$ 10.701.929,29	\$ 13.978.915,21	\$ 17.786.144,06
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 14.255.931,00	\$ 17.381.185,62	\$ 21.064.970,82	\$ 25.332.653,55	\$ 30.300.764,25	\$ 36.056.462,05

Diferencia Utilidades		\$ 139.869,90	\$ 270.099,70	\$ 314.237,55	\$ 364.109,55	\$ 423.025,43
Reservas		\$ 139.869,90	\$ 270.099,70	\$ 314.237,55	\$ 364.109,55	\$ 423.025,43
Pago Dividendos		\$ 0,00	\$ -	\$ -	\$ 0,00	\$ -

Tasa de impuestos	46,21%	34,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
--------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

VARIACIONES: FUENTES Y USOS

2015-2014	2016-2015	2016-2016	2018-2017	2019-2018
\$ -243.084,94	\$ -727.414,46	\$ -908.768,85	\$ -1.080.355,81	\$ -1.252.015,79
\$ 126.957,63	\$ -325.970,17	\$ -407.871,07	\$ -486.203,86	\$ -565.618,21
\$ -199.531,09	\$ -218.925,06	\$ -243.990,19	\$ -273.820,65	\$ -308.009,19
\$ 123.828,55	\$ 124.798,25	\$ 126.051,51	\$ 127.543,03	\$ 129.252,46
\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40
\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 36.700,40

2015-2014	2016-2015	2016-2016	2018-2017	2019-2018
\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
\$ 209.884,30	\$ 362.983,89	\$ 359.912,83	\$ 425.282,82	\$ 492.469,09
\$ 24.332,65	\$ 22.111,38	\$ 21.036,21	\$ 22.390,91	\$ 23.073,83
\$ 190.040,69	\$ 156.314,48	\$ 245.638,21	\$ 290.182,69	\$ 333.267,20

FLUJO DE TESORERIA							
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
Ingresos Operacionales		\$ 17.464.853,75	\$ 19.970.779,17	\$ 23.101.466,13	\$ 26.823.266,04	\$ 31.136.430,47	
+Disminución Cartera Neta		\$ (243.084,94)	\$ (727.414,46)	\$ (908.768,85)	\$ (1.080.355,81)	\$ (1.252.015,79)	
EFFECTIVO RECIBIDO DE CLIENTES		\$ 17.221.768,81	\$ 19.243.364,71	\$ 22.192.697,28	\$ 25.742.910,23	\$ 29.884.414,68	
Costo de Ventas		\$ (9.737.580,87)	\$ (11.151.427,37)	\$ (12.920.506,73)	\$ (15.029.342,74)	\$ (17.482.626,55)	
-Aumento Inventarios		\$ 126.957,63	\$ (325.970,17)	\$ (407.871,07)	\$ (486.203,86)	\$ (565.618,21)	
+Aumento Proveedores		\$ 209.884,30	\$ 362.983,89	\$ 359.912,83	\$ 425.282,82	\$ 492.469,09	
EFFECTIVO PAGADO A PROVEEDORES		\$ (9.400.738,94)	\$ (11.114.413,65)	\$ (12.968.464,97)	\$ (15.090.263,78)	\$ (17.555.775,67)	
-Gastos de Administración		\$ (719.759,07)	\$ (742.791,36)	\$ (764.703,71)	\$ (788.027,17)	\$ (812.062,00)	
-Gastos de Ventas		\$ (3.423.567,81)	\$ (3.914.794,69)	\$ (4.528.491,16)	\$ (5.258.061,21)	\$ (6.103.554,17)	
+ aumento cuentas por pagar		\$ 24.332,65	\$ 22.111,38	\$ 21.036,21	\$ 22.390,91	\$ 23.073,83	
EFFECTIVO POR GASTOS DE OPERACIÓN		\$ (4.118.994,23)	\$ (4.635.474,67)	\$ (5.272.158,65)	\$ (6.023.697,47)	\$ (6.892.542,34)	
-Impuestos Ajustados		\$ 1.391.422,69	\$ 1.547.737,16	\$ 1.793.375,38	\$ 2.083.558,07	\$ 2.416.825,27	
-Disminución impuestos por pagar		\$ 190.040,69	\$ 156.314,48	\$ 245.638,21	\$ 290.182,69	\$ 333.267,20	
EFFECTIVO POR IMPUESTOS		\$ (1.201.382,00)	\$ (1.391.422,69)	\$ (1.547.737,16)	\$ (1.793.375,38)	\$ (2.083.558,07)	
+Ingresos no Operacionales Netos		\$ 674.072,29	\$ 695.642,60	\$ 716.164,06	\$ 738.007,06	\$ 760.516,28	
EFFECTIVO POR OTRAS ACTIVIDADES		\$ 674.072,29	\$ 695.642,60	\$ 716.164,06	\$ 738.007,06	\$ 760.516,28	
EGO		\$ 3.174.725,93	\$ 2.797.696,30	\$ 3.120.500,55	\$ 3.573.580,67	\$ 4.113.054,88	
-Aumento Activos Fijos		\$ (199.531,09)	\$ (218.925,06)	\$ (243.990,19)	\$ (273.820,65)	\$ (308.009,19)	
-Aumento Otros Activos		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
EFFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION		\$ (199.531,09)	\$ (218.925,06)	\$ (243.990,19)	\$ (273.820,65)	\$ (308.009,19)	
+Aumento Obligaciones financieras		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
- Abono a capital		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
+Escudo Fiscal		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
-Pago dividendos		\$ (0,00)	\$ -	\$ -	\$ (0,00)	\$ -	
- Pago de intereses		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
EFFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		\$ (0,00)	\$ -	\$ -	\$ (0,00)	\$ -	
+liquidacion de inversiones temporales		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
+intereses por intereses temporales		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
+Aumento inversiones temporales		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
EFFECTIVO POR ACTIVIDADES DE TESORERIA		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
+EFFECTIVO NETO DEL PERIODO		\$ 2.975.194,84	\$ 2.578.771,24	\$ 2.876.510,36	\$ 3.299.760,01	\$ 3.805.045,69	
EFFECTIVO INICIAL		\$ 6.329.243,00	\$ 9.304.437,84	\$ 11.883.209,08	\$ 14.759.719,44	\$ 18.059.479,45	
EFFECTIVO FINAL	\$ 6.329.243,00	\$ 9.304.437,84	\$ 11.883.209,08	\$ 14.759.719,44	\$ 18.059.479,45	\$ 21.864.525,14	



ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS

2015-2019

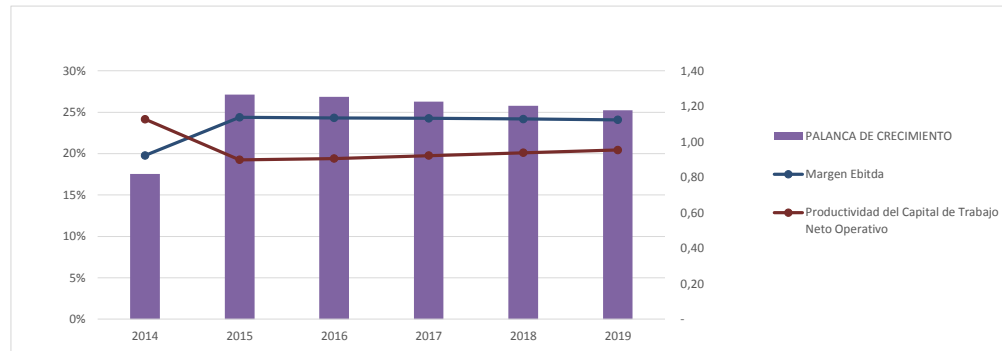
Cifras en miles de pesos colombianos

	HISTORICO		PROYECTADO					
I. FLUJO DE CAJA	2014	2015	2016	2017	2018	2019		
EBIT	\$ 1.949.745,94	\$ 3.418.347,38	\$ 3.994.470,02	\$ 4.718.306,79	\$ 5.575.805,28	\$ 6.563.196,67		
Ingresos no Operacionales	\$ 1.240.858,06	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01		
Otros Gastos no Operacionales	\$ 590.523,00	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73		
EBIT Ajustado	\$ 2.600.081,00	\$ 4.092.419,67	\$ 4.690.112,62	\$ 5.434.470,85	\$ 6.313.812,34	\$ 7.323.712,95		
Depreciación/amort/prov	\$ 406.238,00	\$ 165.598,61	\$ 167.295,73	\$ 169.457,75	\$ 172.029,63	\$ 174.991,07		
EBITDA	\$ 3.006.319,00	\$ 4.258.018,29	\$ 4.857.408,35	\$ 5.603.928,60	\$ 6.485.841,98	\$ 7.498.704,03		
Impuestos TX	\$ 884.027,54	\$ 1.391.422,69	\$ 1.547.737,16	\$ 1.793.375,38	\$ 2.083.558,07	\$ 2.416.825,27		
Flujo de Caja Bruto	\$ 2.122.291,46	\$ 2.866.595,60	\$ 3.309.671,18	\$ 3.810.553,22	\$ 4.402.283,90	\$ 5.081.878,75		
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 4.826.574,00	\$ 5.069.658,94	\$ 5.797.073,40	\$ 6.705.842,25	\$ 7.786.198,06	\$ 9.038.213,84		
Inventarios	\$ 2.372.011,00	\$ 2.245.053,37	\$ 2.571.023,53	\$ 2.978.894,61	\$ 3.465.098,46	\$ 4.030.716,68		
Pasivo Operativo	\$ 3.525.576,00	\$ 3.951.135,64	\$ 4.492.545,39	\$ 5.119.132,64	\$ 5.856.989,07	\$ 6.705.799,19		
Capital de Trabajo Neto Operativo	\$ 3.673.009,00	\$ 3.363.576,67	\$ 3.875.551,54	\$ 4.565.604,22	\$ 5.394.307,45	\$ 6.363.131,33		
VARIACION KTN0	\$ 1.239.599,34	\$ -309.432,33	\$ 511.974,88	\$ 690.052,67	\$ 828.703,24	\$ 968.823,88		
EGO	\$ 882.692,12	\$ 3.176.027,93	\$ 2.797.696,30	\$ 3.120.500,55	\$ 3.573.580,67	\$ 4.113.054,88		
-Inversión Fija	\$ 182.003,01	\$ -199.531,09	\$ -218.925,06	\$ -243.990,19	\$ -273.820,65	\$ -308.009,19		
Flujo de Caja Libre	\$ 700.689,11	\$ 2.976.496,84	\$ 2.578.771,24	\$ 2.876.510,36	\$ 3.299.760,01	\$ 3.805.045,69		
II. ESTADO DE RESULTADOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019		
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 15.202.787,94	\$ 17.464.853,75	\$ 19.970.779,17	\$ 23.101.466,13	\$ 26.823.266,04	\$ 31.136.430,47		
VENTA DE EQUIPOS PARA SEGURIDAD INDUSTRIAL	\$ 15.001.697,94	\$ 17.259.863,76	\$ 19.768.370,45	\$ 22.906.605,55	\$ 26.648.177,68	\$ 31.001.356,19		
Equipos de suministros de aire	\$ 3.985.492,52	\$ 4.585.418,15	\$ 5.251.851,69	\$ 6.085.584,81	\$ 7.079.606,15	\$ 8.236.112,60		
Protección visual	\$ 849.099,67	\$ 976.912,39	\$ 1.118.894,46	\$ 1.296.519,32	\$ 1.508.293,19	\$ 1.754.684,12		
Protección cabeza	\$ 1.824.309,57	\$ 2.098.918,06	\$ 2.403.969,71	\$ 2.785.600,67	\$ 3.240.601,55	\$ 3.769.977,98		
Instrumentos portátiles	\$ 4.779.134,55	\$ 5.498.525,01	\$ 6.297.667,28	\$ 7.297.423,97	\$ 8.489.387,49	\$ 9.876.192,23		
Protección contra caídas	\$ 1.356.480,27	\$ 1.560.667,64	\$ 1.787.491,29	\$ 2.071.256,10	\$ 2.409.575,72	\$ 2.803.197,88		
Otros líneas de producto	\$ 2.207.181,35	\$ 2.539.422,51	\$ 2.908.496,01	\$ 3.370.220,68	\$ 3.920.713,58	\$ 4.561.191,38		
VENTA POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 324.225,00	\$ 369.329,07	\$ 421.739,82	\$ 487.585,43	\$ 565.766,34	\$ 656.483,01		
DEVOLUCIONES Y DESCUENTOS EN VENTAS	\$ (123.135,00)	\$ -164.339,09	\$ -219.331,11	\$ -292.724,85	\$ -390.677,99	\$ -521.408,73		
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		
COSTOS DE VENTAS	\$ 9.014.889,00	\$ 9.737.580,87	\$ 11.151.427,37	\$ 12.920.506,73	\$ 15.029.342,74	\$ 17.482.626,55		
COSTO DE VENTAS (EQUIPOS SEGURIDAD INDUSTRIAL)	\$ 8.080.951,63	\$ 9.332.324,33	\$ 10.688.661,68	\$ 12.385.490,13	\$ 14.408.539,97	\$ 16.762.282,40		
Equipos de suministros de aire	\$ 2.094.743,85	\$ 2.639.787,81	\$ 3.023.448,17	\$ 3.503.421,52	\$ 4.075.671,50	\$ 4.741.462,82		
Protección visual	\$ 479.739,22	\$ 550.011,35	\$ 629.948,67	\$ 729.953,22	\$ 849.184,01	\$ 987.904,55		
Protección cabeza	\$ 1.322.036,18	\$ 1.243.690,81	\$ 1.424.445,81	\$ 1.650.577,03	\$ 1.920.182,81	\$ 2.233.858,98		
Instrumentos portátiles	\$ 1.965.077,38	\$ 2.275.942,89	\$ 2.606.722,90	\$ 3.020.540,99	\$ 3.513.917,10	\$ 4.087.941,66		
Protección contra caídas	\$ 1.083.894,93	\$ 1.017.324,46	\$ 1.165.179,93	\$ 1.350.152,61	\$ 1.570.686,96	\$ 1.827.270,39		
Otros líneas de producto	\$ 1.135.460,09	\$ 1.605.567,00	\$ 1.838.916,21	\$ 2.130.844,75	\$ 2.478.897,60	\$ 2.883.844,00		
COSTO POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 933.937,37	\$ 405.256,54	\$ 462.765,69	\$ 535.016,60	\$ 620.802,77	\$ 720.344,15		
UTILIDAD BRUTA	\$ 6.187.898,94	\$ 7.727.272,88	\$ 8.819.351,79	\$ 10.180.959,40	\$ 11.793.923,30	\$ 13.653.803,92		
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 694.413,00	\$ 719.759,07	\$ 742.791,36	\$ 764.703,71	\$ 788.027,17	\$ 812.062,00		
GASTOS DE VENTAS	\$ 3.137.502,00	\$ 3.423.567,81	\$ 3.914.794,69	\$ 4.528.491,16	\$ 5.258.061,21	\$ 6.103.554,17		
EBITDA	\$ 2.355.983,94	\$ 3.583.946,00	\$ 4.161.765,74	\$ 4.887.764,54	\$ 5.747.834,91	\$ 6.738.187,75		
DEPRECIACIONES	\$ 113.852,00	\$ 123.828,55	\$ 124.798,25	\$ 126.051,51	\$ 127.543,03	\$ 129.252,46		
AMORTIZACIONES	\$ 77.098,00	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40		
PROVISIONES	\$ 215.288,00	\$ 5.069,66	\$ 5.797,07	\$ 6.705,84	\$ 7.786,20	\$ 9.038,21		
EBIT	\$ 1.949.745,94	\$ 3.418.347,38	\$ 3.994.470,02	\$ 4.718.306,79	\$ 5.575.805,28	\$ 6.563.196,67		
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 1.240.858,06	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01		
GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 590.523,00	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73		
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 2.600.081,00	\$ 4.092.419,67	\$ 4.690.112,62	\$ 5.434.470,85	\$ 6.313.812,34	\$ 7.323.712,95		
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$ 1.201.382,00	\$ 1.391.422,69	\$ 1.547.737,16	\$ 1.793.375,38	\$ 2.083.558,07	\$ 2.416.825,27		
UTILIDAD NETA	\$ 1.398.699,00	\$ 2.700.996,98	\$ 3.142.375,46	\$ 3.641.095,47	\$ 4.230.254,27	\$ 4.906.887,68		

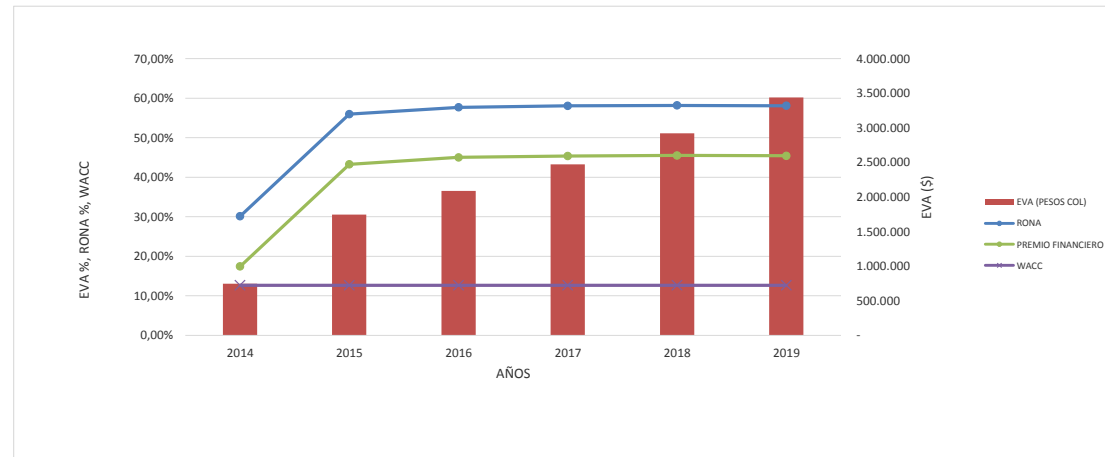
III. BALANCE GENERAL	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
DISPONIBLE	\$ 6.329.243,00	\$ 9.304.437,84	\$ 11.883.209,08	\$ 14.759.719,44	\$ 18.059.479,45	\$ 21.864.525,14
CARTERA NETA	\$ 4.777.728,00	\$ 5.015.743,28	\$ 5.737.360,66	\$ 6.639.423,68	\$ 7.711.993,28	\$ 8.954.970,86
CARTERA BRUTA	\$ 4.826.574,00	\$ 5.069.658,94	\$ 5.797.073,40	\$ 6.705.842,25	\$ 7.786.198,06	\$ 9.038.213,84
PROVISION	\$ -48.846,00	\$ -53.915,66	\$ -59.712,73	\$ -66.418,57	\$ -74.204,77	\$ -83.242,99
INVENTARIOS	\$ 2.372.011,00	\$ 2.245.053,37	\$ 2.571.023,53	\$ 2.978.894,61	\$ 3.465.098,46	\$ 4.030.716,68
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 13.478.982,00	\$ 16.565.234,48	\$ 20.191.593,28	\$ 24.378.037,72	\$ 29.236.571,20	\$ 34.850.212,68
ACTIVO NO CORRIENTE						
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO BRUTO	\$ 1.003.300,00	\$ 1.202.831,09	\$ 1.421.756,16	\$ 1.665.746,34	\$ 1.939.566,99	\$ 2.247.576,18
DEPRECIACION ACUMULADA	\$ -409.853,00	\$ -533.681,56	\$ -658.479,81	\$ -784.531,32	\$ -912.074,35	\$ -1.041.326,81
DIFERIDOS	\$ 183.502,00	\$ 146.801,60	\$ 110.101,20	\$ 73.400,80	\$ 36.700,40	\$ 0,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 776.949,00	\$ 815.951,13	\$ 873.377,55	\$ 954.615,82	\$ 1.064.193,04	\$ 1.206.249,37
TOTAL ACTIVO	\$ 14.255.931,00	\$ 17.381.185,62	\$ 21.064.970,82	\$ 25.332.653,55	\$ 30.300.764,25	\$ 36.056.462,05
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
PROVEEDORES	\$ 1.658.848,00	\$ 1.868.732,30	\$ 2.231.716,19	\$ 2.591.629,02	\$ 3.016.911,84	\$ 3.509.380,93
CUENTAS POR PAGAR	\$ 666.648,00	\$ 690.980,65	\$ 713.092,03	\$ 734.128,25	\$ 756.519,16	\$ 779.592,99
IMPUESTO, GRAVAMENES Y TASAS	\$ 1.201.382,00	\$ 1.391.422,69	\$ 1.547.737,16	\$ 1.793.375,38	\$ 2.083.558,07	\$ 2.416.825,27
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 3.526.878,00	\$ 3.951.135,64	\$ 4.492.545,39	\$ 5.119.132,64	\$ 5.856.989,07	\$ 6.705.799,19
TOTAL PASIVO	\$ 3.526.878,00	\$ 3.951.135,64	\$ 4.492.545,39	\$ 5.119.132,64	\$ 5.856.989,07	\$ 6.705.799,19
PATRIMONIO						
CAPITAL SOCIAL	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00
RESERVAS	\$ 500.180,00	\$ 640.049,90	\$ 910.149,60	\$ 1.224.387,14	\$ 1.588.496,69	\$ 2.011.522,12
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 1.398.699,00	\$ 2.700.996,98	\$ 3.142.375,46	\$ 3.641.095,47	\$ 4.230.254,27	\$ 4.906.887,68
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 4.184.065,00	\$ 5.442.894,10	\$ 7.873.791,38	\$ 10.701.929,29	\$ 13.978.915,21	\$ 17.786.144,06
TOTAL PATRIMONIO	\$ 10.729.053,00	\$ 13.430.049,98	\$ 16.572.425,44	\$ 20.213.520,90	\$ 24.443.775,17	\$ 29.350.662,85
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 14.255.931,00	\$ 17.381.185,62	\$ 21.064.970,82	\$ 25.332.653,55	\$ 30.300.764,25	\$ 36.056.462,05
CUADRE BALANCE	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

IV. INDUCTORES DE VALOR

COSTO DE LOS FONDOS PROPIOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019
βu	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23
βl	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23
RM	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%
TASA LIBRE DE RIESGO	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%
KE	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
						WACC PROMEDIO
						12,69%
INDUCTORES OPERATIVOS Y FINANCIEROS	2014	2015	2016	2017	2018	2019
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EBITDA	\$ 3.006.319,00	\$ 4.258.018,29	\$ 4.857.408,35	\$ 5.603.928,60	\$ 6.485.841,98	\$ 7.498.704,03
Margen Ebitda	20%	24%	24%	24%	24%	24%
Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo	24%	19%	19%	20%	20%	20%
PALANCA DE CRECIMIENTO	0,82	1,27	1,25	1,23	1,20	1,18



MACROINDUCTORES DE VALOR	2014	2015	2016	2017	2018	2019
UODI	\$ 1.286.832,32	\$ 2.256.109,27	\$ 2.676.294,91	\$ 3.161.265,55	\$ 3.735.789,54	\$ 4.397.341,77
ACTIVO NETO OPERACIONAL	\$ 4.266.456,00	\$ 4.032.726,20	\$ 4.638.827,89	\$ 5.446.819,24	\$ 6.421.800,09	\$ 7.569.380,70
RONA	30,16%	55,95%	57,69%	58,04%	58,17%	58,09%
PREMIO FINANCIERO	17%	43%	45%	45%	45%	45%
EVA (PESOS COL)	\$ 745.485,68	\$ 1.744.419,30	\$ 2.087.700,10	\$ 2.470.149,25	\$ 2.920.963,40	\$ 3.436.905,58
ROE	30,16%	55,95%	57,69%	58,04%	58,17%	58,09%



VALOR DE LA EMPRESA	2014	2015	2016	2017	2018	2019
VALOR PRESENTE DE LOS FCL		\$ 2.641.350,69	\$ 2.030.738,95	\$ 2.010.147,21	\$ 2.046.279,32	\$ 2.093.934,42
VALOR TERMINAL					\$	\$ 39.477.823,96
TOTAL VALOR PRESENTE DE LOS FCL	\$ 10.822.450,58					
VP DEL VALOR TERMINAL	\$ 21.724.830,96					
VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA	\$ 32.547.281,54					

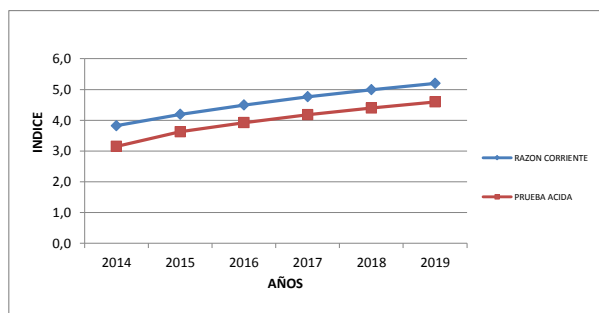
EVA POR LINEAS DE NEGOCIO		2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas de equipos de suministros de aire	\$	3.985.492,52	\$ 4.585.418,15	\$ 5.251.851,69	\$ 6.085.584,81	\$ 7.079.606,15	\$ 8.236.112,60
Costos de ventas	\$	2.094.743,85	\$ 2.639.787,81	\$ 3.023.448,17	\$ 3.503.421,52	\$ 4.075.671,50	\$ 4.741.462,82
Utilidad bruta	\$	1.890.748,68	\$ 1.945.630,33	\$ 2.228.403,52	\$ 2.582.163,29	\$ 3.003.934,65	\$ 3.494.649,77
Gastos de ventas	\$	822.513,00	\$ 898.861,80	\$ 1.029.500,20	\$ 1.192.933,68	\$ 1.387.787,84	\$ 1.614.493,33
Gastos de administración	\$	182.044,10	\$ 188.973,60	\$ 195.336,90	\$ 201.444,76	\$ 207.988,17	\$ 214.804,14
Utilidad operacional	\$	886.191,57	\$ 857.794,93	\$ 1.003.566,43	\$ 1.187.784,85	\$ 1.408.158,64	\$ 1.665.352,30
UODI	\$	584.886,44	\$ 566.144,65	\$ 672.389,51	\$ 795.815,85	\$ 943.466,29	\$ 1.115.786,04
Activo neto operacional	\$	1.118.474,36	\$ 1.058.797,07	\$ 1.219.904,14	\$ 1.434.847,48	\$ 1.694.939,59	\$ 2.002.229,25
RONA		52,29%	53,47%	55,12%	55,46%	55,66%	55,73%
WACC		12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %		39,60%	40,78%	42,43%	42,78%	42,98%	43,04%
EVA \$	\$	442.969,51	\$ 431.799,84	\$ 517.602,72	\$ 613.756,11	\$ 728.404,93	\$ 861.734,42
Ventas de protección visual	\$	849.099,67	\$ 976.912,39	\$ 1.118.894,46	\$ 1.296.519,32	\$ 1.508.293,19	\$ 1.754.684,12
Costos de ventas	\$	479.739,22	\$ 550.011,35	\$ 629.948,67	\$ 729.953,22	\$ 849.184,01	\$ 987.904,55
Utilidad bruta	\$	369.360,45	\$ 426.901,04	\$ 488.945,80	\$ 566.566,10	\$ 659.109,18	\$ 766.779,58
Gastos de ventas	\$	175.234,43	\$ 191.500,36	\$ 219.332,56	\$ 254.151,67	\$ 295.664,89	\$ 343.963,95
Gastos de administración	\$	38.784,06	\$ 40.260,37	\$ 41.616,06	\$ 42.917,33	\$ 44.311,38	\$ 45.763,51
Utilidad operacional	\$	155.341,96	\$ 195.140,30	\$ 227.997,18	\$ 269.497,10	\$ 319.132,91	\$ 377.052,12
UODI	\$	102.525,69	\$ 128.792,60	\$ 152.758,11	\$ 180.563,06	\$ 213.819,05	\$ 252.624,92
Activo neto operacional	\$	238.288,29	\$ 225.574,19	\$ 259.897,66	\$ 305.690,83	\$ 361.102,83	\$ 426.570,16
RONA		43,03%	57,10%	58,78%	59,07%	59,21%	59,22%
WACC		12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %		30,34%	44,41%	46,09%	46,38%	46,52%	46,53%
EVA \$	\$	72.290,63	\$ 100.170,76	\$ 119.781,15	\$ 141.775,66	\$ 168.000,74	\$ 198.499,83
Ventas de equipos protección cabeza	\$	1.824.309,57	\$ 2.098.918,06	\$ 2.403.969,71	\$ 2.785.600,67	\$ 3.240.601,55	\$ 3.769.977,98
Costos de ventas	\$	1.322.036,18	\$ 1.243.690,81	\$ 1.424.445,81	\$ 1.650.577,03	\$ 1.920.182,81	\$ 2.233.858,98
Utilidad bruta	\$	502.273,39	\$ 855.227,25	\$ 979.523,90	\$ 1.135.023,63	\$ 1.320.418,75	\$ 1.536.119,00
Gastos de ventas	\$	376.495,08	\$ 411.442,80	\$ 471.240,90	\$ 546.050,54	\$ 635.242,60	\$ 739.014,22
Gastos de administración	\$	83.328,42	\$ 86.500,31	\$ 89.413,03	\$ 92.208,83	\$ 95.203,99	\$ 98.323,92
Utilidad operacional	\$	42.449,89	\$ 357.284,14	\$ 418.869,97	\$ 496.764,27	\$ 589.972,15	\$ 698.780,86
UODI	\$	28.016,93	\$ 235.807,53	\$ 280.642,88	\$ 332.832,06	\$ 395.281,34	\$ 468.183,18
Activo neto operacional	\$	511.967,71	\$ 484.651,17	\$ 558.395,93	\$ 656.783,57	\$ 775.837,49	\$ 916.495,50
RONA		5,47%	48,66%	50,26%	50,68%	50,95%	51,08%
WACC		12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %		-7,22%	35,97%	37,57%	37,99%	38,26%	38,40%
EVA \$	\$	(36.943,78)	\$ 174.312,87	\$ 209.791,16	\$ 249.496,48	\$ 296.839,68	\$ 351.894,21
Ventas de instrumentos portátiles	\$	4.779.134,55	\$ 5.498.525,01	\$ 6.297.667,28	\$ 7.297.423,97	\$ 8.489.387,49	\$ 9.876.192,23
Costos de ventas	\$	1.965.077,38	\$ 2.275.942,89	\$ 2.606.722,90	\$ 3.020.540,99	\$ 3.513.917,10	\$ 4.087.941,66
Utilidad bruta	\$	2.814.057,18	\$ 3.222.582,12	\$ 3.690.944,38	\$ 4.276.882,98	\$ 4.975.470,39	\$ 5.788.250,57
Gastos de ventas	\$	986.302,27	\$ 1.077.854,61	\$ 1.234.507,39	\$ 1.430.485,83	\$ 1.664.141,83	\$ 1.935.991,81
Gastos de administración	\$	218.295,04	\$ 226.604,43	\$ 234.234,87	\$ 241.559,01	\$ 249.405,42	\$ 257.578,67
Utilidad operacional	\$	1.609.459,87	\$ 1.918.123,08	\$ 2.222.202,13	\$ 2.604.838,15	\$ 3.061.923,13	\$ 3.594.680,09
UODI	\$	1.062.243,52	\$ 1.265.961,23	\$ 1.488.875,42	\$ 1.745.241,56	\$ 2.051.488,50	\$ 2.408.435,66
Activo neto operacional	\$	1.341.199,22	\$ 1.269.638,22	\$ 1.462.826,98	\$ 1.720.572,58	\$ 2.032.457,54	\$ 2.400.938,63
RONA		79,20%	99,71%	101,78%	101,43%	100,94%	100,31%
WACC		12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %		66,51%	87,02%	89,09%	88,75%	88,25%	87,62%
EVA \$	\$	892.066,28	\$ 1.104.863,97	\$ 1.303.265,53	\$ 1.526.927,77	\$ 1.793.601,38	\$ 2.103.794,04

Ventas de protección contra caídas	\$	1.356.480,27	\$	1.560.667,64	\$	1.787.491,29	\$	2.071.256,10	\$	2.409.575,72	\$	2.803.197,88
Costos de ventas	\$	1.083.894,93	\$	1.017.324,46	\$	1.165.179,93	\$	1.350.152,61	\$	1.570.686,96	\$	1.827.270,39
Utilidad bruta	\$	272.585,34	\$	543.343,18	\$	622.311,36	\$	721.103,49	\$	838.888,76	\$	975.927,49
Gastos de ventas	\$	279.945,99	\$	305.931,65	\$	350.395,01	\$	406.020,33	\$	472.339,82	\$	549.500,05
Gastos de administración	\$	61.959,53	\$	64.318,01	\$	66.483,79	\$	68.562,63	\$	70.789,71	\$	73.109,55
Utilidad operacional	\$	-69.320,18	\$	173.093,52	\$	205.432,56	\$	246.520,53	\$	295.759,23	\$	353.317,89
UODI	\$	-45.751,32	\$	114.241,72	\$	137.639,82	\$	165.168,76	\$	198.158,69	\$	236.722,99
Activo neto operacional	\$	380.677,77	\$	360.366,33	\$	415.199,85	\$	488.356,78	\$	576.880,29	\$	681.467,71
RONA		-12,0%		31,7%		33,2%		33,8%		34,4%		34,7%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		-24,71%		19,01%		20,46%		21,13%		21,66%		22,05%
EVA \$	\$	(94.053,38)	\$	68.516,86	\$	84.957,44	\$	103.203,91	\$	124.961,59	\$	150.255,38
Ventas de otras líneas de producto	\$	2.207.181,35	\$	2.539.422,51	\$	2.908.496,01	\$	3.370.220,68	\$	3.920.713,58	\$	4.561.191,38
Costos de ventas	\$	1.135.460,09	\$	1.605.567,00	\$	1.838.916,21	\$	2.130.844,75	\$	2.478.897,60	\$	2.883.844,00
Utilidad bruta	\$	1.071.721,27	\$	933.855,51	\$	1.069.579,80	\$	1.239.375,93	\$	1.441.815,99	\$	1.677.347,38
Gastos de ventas	\$	455.510,92	\$	497.793,18	\$	570.141,24	\$	660.651,34	\$	768.562,34	\$	894.112,72
Gastos de administración	\$	100.816,73	\$	104.654,32	\$	108.178,34	\$	111.560,90	\$	115.184,66	\$	118.959,37
Utilidad operacional	\$	515.393,61	\$	331.408,00	\$	391.260,22	\$	467.163,70	\$	558.068,99	\$	664.275,28
UODI	\$	340.159,78	\$	218.729,28	\$	262.144,35	\$	312.999,68	\$	373.906,22	\$	445.064,44
Activo neto operacional	\$	619.415,48	\$	586.365,96	\$	675.587,68	\$	794.624,15	\$	938.664,17	\$	1.108.842,39
RONA		54,9%		37,3%		38,8%		39,4%		39,8%		40,1%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		42,23%		24,61%		26,11%		26,70%		27,15%		27,45%
EVA \$	\$	261.565,63	\$	144.328,60	\$	176.422,82	\$	212.174,28	\$	254.804,40	\$	304.369,66

INDICADORES FINANCIEROS

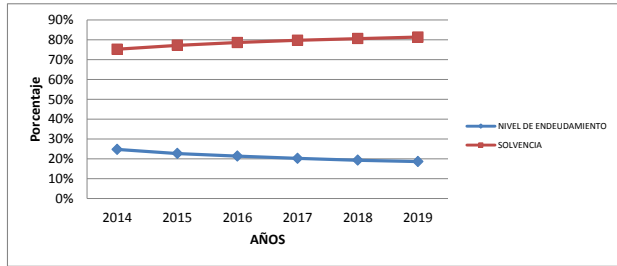
LIQUIDEZ	2014	2015	2016	2017	2018	2019
RAZON CORRIENTE	3,8	4,2	4,5	4,8	5,0	5,2
PRUEBA ACIDA	3,1	3,6	3,9	4,2	4,4	4,6

COMPORTAMIENTO DE LA LIQUIDEZ (ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE)



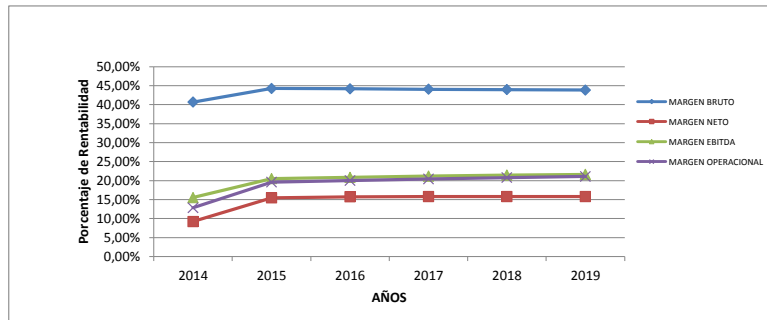
ENDEUDAMIENTO	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	25%	23%	21%	20%	19%	19%
SOLVENCIA	75%	77%	79%	80%	81%	81%

COMPORTAMIENTO DEL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA

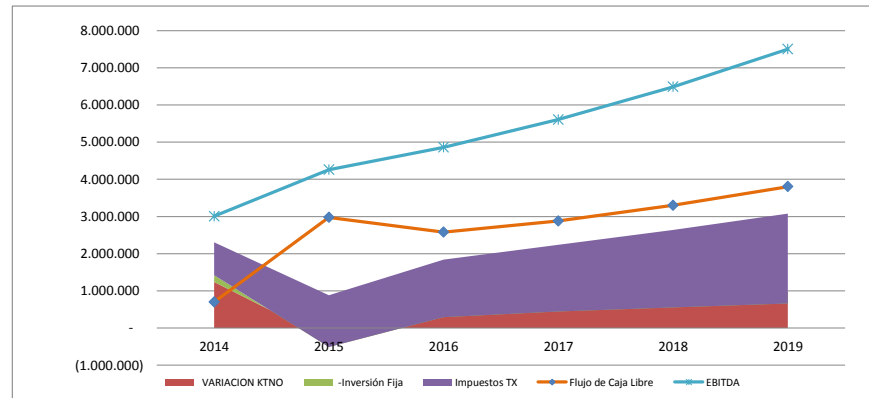
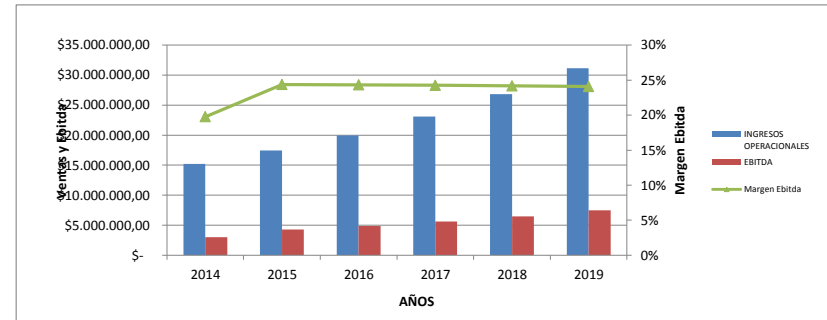


RENTABILIDAD	2014	2015	2016	2017	2018	2019
MARGEN BRUTO	40,70%	44,24%	44,16%	44,07%	43,97%	43,85%
MARGEN NETO	9,20%	15,47%	15,73%	15,76%	15,77%	15,76%
MARGEN EBITDA	15,50%	20,52%	20,84%	21,16%	21,43%	21,64%
MARGEN OPERACIONAL	12,82%	19,57%	20,00%	20,42%	20,79%	21,08%

COMPORTAMIENTO DE MÁRGENES DE RENTABILIDAD

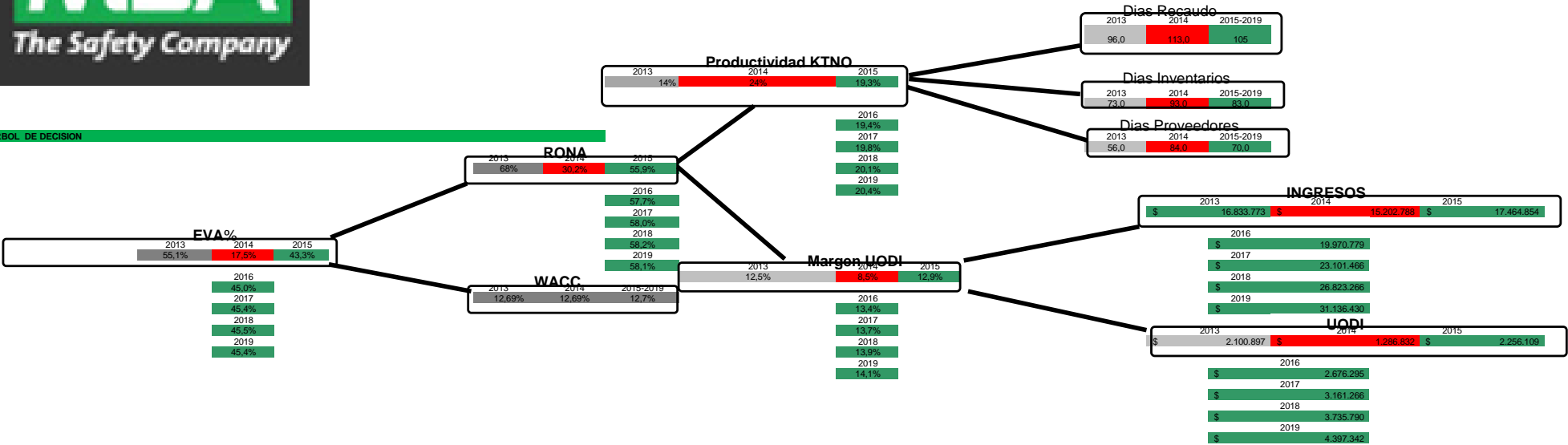


Comportamiento de Ventas, Ebitda y Margen Ebitda





ARBOL DE DECISION





MSA de Colombia S.A.S.

INFORMACIÓN HISTÓRICA

Estados financieros

Indicadores Financieros

*Diagnóstico Estratégico
Balance General*

*Diagnóstico estratégico
Estado de Resultados*

PROYECCIONES

Supuestos macroeconómicos y de la empresa

Proyección de Ingresos y Costos

Flujo de Caja proyectado

Estado de Resultados Proyectado

Balance General Proyectado

Indicadores financieros proyectados

**UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACION EN GERENCIA Y ADMINISTRACION FINANCIERA
BOGOTÁ**

2015

**EDGAR FUQUEN DÍAZ
LINA MARCELA MONTOYA GÓMEZ
MARCO JULIAN AVILA GARZÓN
BLANCA YANETH JIMENEZ TORRES
VICTORIA VANESSA VALBUENA ALVAREZ**



DIAGNÓSTICO FINANCIERO

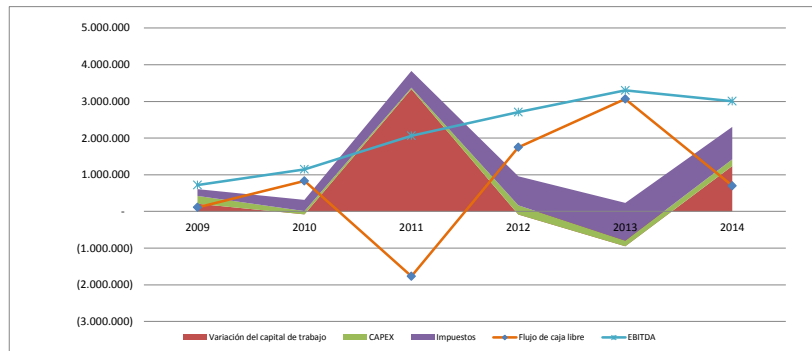
Cifras en miles de pesos colombianos

I. BALANCE GENERAL	2009	2010	2011	2012	2013	2014	ANALISIS VERTICAL 2013	ANALISIS HORIZONTAL 2012-2013	ANALISIS VERTICAL 2014	ANALISIS HORIZONTAL 2013-2014
ACTIVO										
ACTIVO CORRIENTE										
DISPONIBLE	\$ 688.675,95	\$ 1.380.833,95	\$ 2.208.986,18	\$ 3.381.260,31	\$ 5.998.012,41	\$ 6.329.243,00	43,27%	77,39%	44,40%	5,52%
DEUDORES BRUTO	\$ 2.190.882,22	\$ 2.419.506,00	\$ 2.847.306,49	\$ 4.282.209,60	\$ 4.676.007,49	\$ 4.826.574,00	33,73%	9,20%	33,86%	3,22%
PROVISION DE DEUDORES	-\$ 75.500,00	-\$ 137.326,00	-\$ 77.347,00	-\$ 26.887,59	-\$ 5.141,49	-\$ 48.846,00	-0,04%	-80,88%	-0,34%	850,04%
INVENTARIOS	\$ 1.687.964,79	\$ 2.723.673,00	\$ 2.276.238,93	\$ 1.726.606,00	\$ 2.289.317,00	\$ 2.372.011,00	16,51%	32,59%	16,64%	3,61%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 4.492.022,96	\$ 6.386.686,95	\$ 7.255.184,61	\$ 9.363.188,31	\$ 12.958.195,42	\$ 13.478.982,00	93,48%	38,40%	94,56%	4,02%
ACTIVO NO CORRIENTE										
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO	\$ 214.252,65	\$ 304.572,00	\$ 342.502,51	\$ 593.520,98	\$ 664.665,11	\$ 592.145,00	4,79%	73,29%	4,15%	-10,91%
DIFERIDOS	\$ 161.548,64	\$ 144.893,00	\$ 271.581,60	\$ 181.905,49	\$ 239.410,34	\$ 183.502,00	1,73%	-33,02%	1,29%	-23,35%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 375.801,29	\$ 449.465,00	\$ 614.084,11	\$ 775.426,47	\$ 904.075,46	\$ 775.647,00	6,52%	26,27%	5,44%	-14,21%
TOTAL ACTIVO	\$ 4.867.824,25	\$ 6.836.151,95	\$ 7.869.268,72	\$ 10.138.614,78	\$ 13.862.270,87	\$ 14.254.629,00	100,00%	28,84%	100,00%	2,83%
PASIVO										
PASIVO CORRIENTE										
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 12.571,23	\$ 9.332,00	\$ 9.758,16	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	#DIV/0!	0,00%	#DIV/0!
PROVEEDORES	\$ 3.415.837,67	\$ 4.375.296,00	\$ 238.955,29	\$ 670.182,18	\$ 2.587.051,21	\$ 1.658.848,00	18,66%	286,02%	11,64%	-35,88%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 116.868,58	\$ 255.367,00	\$ 685.608,47	\$ 782.245,53	\$ 580.493,86	\$ 666.648,00	4,19%	-25,79%	4,68%	14,84%
IMPUESTO, GRAVAMENES Y TASAS	\$ 135.644,00	\$ 381.684,00	\$ 732.757,00	\$ 1.173.945,74	\$ 1.364.369,76	\$ 1.200.080,00	9,84%	16,22%	8,42%	-12,04%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 3.680.921,48	\$ 5.021.679,00	\$ 1.667.078,92	\$ 2.626.373,45	\$ 4.531.914,83	\$ 3.525.576,00	32,69%	72,55%	24,73%	-22,21%
TOTAL PASIVO	\$ 3.680.921,48	\$ 5.021.679,00	\$ 1.667.078,92	\$ 2.626.373,45	\$ 4.531.914,83	\$ 3.525.576,00	32,69%	72,55%	24,73%	-22,21%
PATRIMONIO										
CAPITAL SOCIAL	\$ 801.750,00	\$ 801.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	31,54%	0,00%	30,67%	0,00%
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 274.359,09	\$ 274.359,00	\$ 274.359,09	\$ 274.359,09	\$ 274.359,09	\$ 274.359,00	1,98%	0,00%	1,92%	0,00%
RESERVAS	\$ -	\$ 42.834,00	\$ 105.591,00	\$ 187.362,94	\$ 318.367,93	\$ 500.180,00	2,30%	69,92%	3,51%	57,11%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 428.349,07	\$ 627.569,08	\$ 817.719,36	\$ 1.310.049,80	\$ 1.818.116,03	\$ 1.398.699,00	13,12%	38,78%	9,81%	-23,07%
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ (317.555,39)	\$ 67.960,87	\$ 632.770,34	\$ 1.368.719,50	\$ 2.547.763,00	\$ 4.184.065,00	18,38%	86,14%	29,35%	64,23%
TOTAL PATRIMONIO	\$ 1.186.902,76	\$ 1.814.472,95	\$ 6.202.189,80	\$ 7.512.241,33	\$ 9.330.356,04	\$ 10.729.053,00	67,31%	24,20%	75,27%	14,99%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 4.867.824,25	\$ 6.836.151,95	\$ 7.869.268,72	\$ 10.138.614,78	\$ 13.862.270,87	\$ 14.254.629,00	100,00%	36,73%	100,00%	2,83%
CUADRE BALANCE	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 0,00				

II. ESTADO DE RESULTADOS	2009	2010	2011	2012	2013	2014	ANALISIS VERTICAL 2013	ANALISIS HORIZONTAL 2012-2013	ANALISIS VERTICAL 2014	ANALISIS HORIZONTAL 2013-2014
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 4,974,335.51	\$ 7,415,277.00	\$ 10,971,810.78	\$ 14,411,479.50	\$ 16,833,772.55	\$ 15,202,787.94	100,00%	16,81%	100,00%	-9,69%
VENTA DE EQUIPOS PARA SEGURIDAD INDUSTRIAL	\$ 5,852,218.90	\$ 8,076,491.00	\$ 11,601,079.71	\$ 14,527,572.25	\$ 16,833,368.54	\$ 15,001,697.94	100,00%	15,87%	98,68%	-10,88%
Equipos de suministros de aire	\$ 1,240,842.95	\$ 1,600,181.00	\$ 2,164,265.71	\$ 3,628,187.02	\$ 5,553,999.52	\$ 3,985,492.52	32,99%	53,08%	26,22%	-28,24%
Protección visual	\$ 403,046.66	\$ 500,006.00	\$ 820,018.00	\$ 925,594.91	\$ 708,258.60	\$ 849,099.67	4,21%	-23,48%	5,59%	19,89%
Protección cabeza	\$ 935,101.35	\$ 1,472,579.00	\$ 2,073,333.00	\$ 1,990,394.88	\$ 2,231,882.47	\$ 1,824,309.57	13,26%	12,13%	12,00%	-18,26%
Instrumentos portátiles	\$ 1,647,963.25	\$ 2,097,020.00	\$ 3,803,657.00	\$ 5,070,907.20	\$ 3,918,508.17	\$ 4,779,134.55	23,28%	-22,73%	31,44%	21,96%
Protección contra caídas	\$ 457,704.94	\$ 900,143.00	\$ 779,951.00	\$ 751,819.88	\$ 1,904,194.53	\$ 1,356,480.27	11,31%	153,28%	8,92%	-28,76%
Otros líneas de producto	\$ 1,167,559.75	\$ 1,506,562.00	\$ 1,959,855.00	\$ 2,160,668.36	\$ 2,516,525.25	\$ 2,207,181.35	14,95%	16,47%	14,52%	-12,29%
VENTA POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 66,286.49	\$ 49,038.00	\$ 145,172.00	\$ 252,786.09	\$ 186,004.44	\$ 324,225.00	1,10%	-26,42%	2,13%	74,31%
DEVOLUCIONES Y DESCUENTOS EN VENTAS	\$ (944,169.87)	\$ (710,252.00)	\$ (774,440.93)	\$ (368,878.84)	\$ (185,600.42)	\$ (123,135.00)	-1,10%	-49,69%	-0,81%	-33,66%
COSTOS DE VENTAS	\$ 3,181,661.70	\$ 4,296,036.00	\$ 6,312,787.23	\$ 7,851,854.51	\$ 9,929,821.37	\$ 9,014,889.00	58,99%	26,46%	59,30%	-9,21%
COSTO DE VENTAS (EQUIPOS SEGURIDAD INDUSTRIAL)	\$ 3,178,353.42	\$ 4,270,291.00	\$ 6,230,405.24	\$ 7,609,753.72	\$ 9,631,651.54	\$ 8,080,951.63	57,22%	26,57%	53,15%	-16,10%
Equipos de suministros de aire	\$ 791,681.84	\$ 941,809.00	\$ 1,318,597.97	\$ 2,148,094.46	\$ 2,780,661.71	\$ 2,094,743.85	16,52%	29,45%	13,78%	-24,67%
Protección visual	\$ 225,757.42	\$ 260,487.00	\$ 460,124.76	\$ 569,073.86	\$ 393,814.38	\$ 479,739.22	2,34%	-30,80%	3,16%	21,82%
Protección cabeza	\$ 607,274.21	\$ 874,072.00	\$ 1,267,505.62	\$ 1,027,920.02	\$ 1,026,203.53	\$ 1,322,036.18	6,10%	-0,17%	8,70%	28,83%
Instrumentos portátiles	\$ 985,030.26	\$ 744,717.00	\$ 1,388,161.46	\$ 2,037,082.71	\$ 1,382,462.81	\$ 1,965,077.38	8,21%	-32,14%	12,93%	42,14%
Protección contra caídas	\$ 278,036.43	\$ 514,541.00	\$ 453,907.88	\$ 538,413.75	\$ 1,208,909.89	\$ 1,083,894.93	7,18%	124,53%	7,13%	-10,34%
Otros líneas de producto	\$ 290,573.26	\$ 934,665.00	\$ 1,342,107.55	\$ 1,289,168.92	\$ 2,839,599.22	\$ 1,135,460.09	16,87%	120,27%	7,47%	-60,01%
COSTO POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 3,308.28	\$ 25,745.00	\$ 82,381.99	\$ 242,100.79	\$ 298,169.84	\$ 933,937.37	1,77%	23,16%	6,14%	213,22%
UTILIDAD BRUTA	\$ 1,792,673.81	\$ 3,119,241.00	\$ 4,659,023.55	\$ 6,559,624.99	\$ 6,903,951.18	\$ 6,187,898.94	41,01%	5,25%	40,70%	-10,37%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 420,801.80	\$ 612,766.00	\$ 697,759.65	\$ 637,097.82	\$ 625,993.54	\$ 694,413.00	3,72%	-1,74%	4,57%	10,93%
GASTOS DE VENTAS	\$ 898,497.25	\$ 1,618,086.39	\$ 2,164,403.38	\$ 2,848,120.93	\$ 2,963,510.51	\$ 3,137,502.00	17,60%	4,05%	20,64%	5,87%
EBITDA	\$ 473,374.76	\$ 888,388.61	\$ 1,796,860.52	\$ 3,074,406.24	\$ 3,314,447.13	\$ 2,355,983.94	19,69%	7,81%	15,50%	-28,92%
DEPRECIACIONES	\$ 21,794.80	\$ 35,966.00	\$ 86,557.36	\$ 61,983.35	\$ 81,327.62	\$ 113,852.00	0,48%	31,21%	0,75%	39,99%
AMORTIZACIONES	\$ 67,078.05	\$ 48,070.00	\$ 12,798.16	\$ 60,441.37	\$ 89,203.14	\$ 77,098.00	0,53%	47,59%	0,51%	-13,57%
PROVISIONES	\$ 75,500.00	\$ 140,438.90	\$ 581,246.97	\$ 190,224.91	\$ 8,249.71	\$ 215,288.00	0,05%	-95,66%	1,42%	2509,64%
EBIT	\$ 309,001.91	\$ 663,913.71	\$ 1,116,258.04	\$ 2,761,756.60	\$ 3,135,666.66	\$ 1,949,745.94	18,63%	13,54%	12,82%	-37,82%
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 713,982.93	\$ 782,499.40	\$ 644,077.26	\$ 324,600.00	\$ 565,593.21	\$ 1,240,858.06	3,36%	74,24%	8,16%	119,39%
EGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 465,326.77	\$ 521,239.48	\$ 376,847.07	\$ 688,544.00	\$ 579,407.14	\$ 590,523.00	3,44%	-15,85%	3,88%	1,92%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 557,658.07	\$ 925,173.62	\$ 1,383,488.22	\$ 2,397,812.60	\$ 3,121,852.73	\$ 2,600,081.00	18,55%	30,20%	17,10%	-16,71%
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$ 129,309.00	\$ 297,604.55	\$ 565,768.86	\$ 1,087,762.80	\$ 1,303,736.70	\$ 1,201,382.00	7,74%	19,85%	7,90%	-7,85%
UTILIDAD NETA	\$ 428,349.07	\$ 627,569.08	\$ 817,719.36	\$ 1,310,049.80	\$ 1,818,116.03	\$ 1,398,699.00	10,80%	38,78%	9,20%	-23,07%

III. FLUJO DE CAJA	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EBIT	\$ 309,001.91	\$ 663,913.71	\$ 1,116,258.04	\$ 2,761,756.60	\$ 3,135,666.66	\$ 1,949,745.94
+Ingresos no Operacionales	\$ 713,982.93	\$ 782,499.40	\$ 644,077.26	\$ 324,600.00	\$ 565,593.21	\$ 1,240,858.06
-Egresos no Operacionales	\$ 465,326.77	\$ 521,239.48	\$ 376,847.07	\$ 688,544.00	\$ 579,407.14	\$ 590,523.00
EBIT AJUSTADO	\$ 557,658.07	\$ 925,173.62	\$ 1,383,488.22	\$ 2,397,812.60	\$ 3,121,852.73	\$ 2,600,081.00
depreciacion/amortizacion/provision	\$ 164,372.86	\$ 224,474.90	\$ 680,602.49	\$ 312,649.64	\$ 178,780.47	\$ 406,238.00
EBITDA	\$ 722,030.92	\$ 1,149,648.53	\$ 2,064,090.71	\$ 2,710,462.24	\$ 3,300,633.20	\$ 3,006,319.00
Impuestos	\$ 184,027.16	\$ 305,307.30	\$ 456,551.11	\$ 791,278.16	\$ 1,030,211.40	\$ 884,027.54
Flujo de caja bruto	\$ 538,003.76	\$ 844,341.23	\$ 1,607,539.60	\$ 1,919,184.08	\$ 2,270,421.80	\$ 2,122,291.46
Variación del capital de trabajo	\$ 210,496.76	\$ (79,664.77)	\$ 3,335,392.67	\$ (83,782.52)	\$ (949,032.48)	\$ 1,239,599.34
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 2,190,882.22	\$ 2,419,506.00	\$ 2,847,306.49	\$ 4,282,209.60	\$ 4,676,007.49	\$ 4,826,574.00
Inventarios	\$ 1,687,964.79	\$ 2,723,673.00	\$ 2,276,238.93	\$ 1,726,606.00	\$ 2,289,317.00	\$ 2,372,011.00
Pasivo Operativo	\$ 3,668,350.25	\$ 5,012,347.00	\$ 1,657,320.76	\$ 2,626,373.45	\$ 4,531,914.83	\$ 3,525,576.00
Capital de Trabajo Neto Operativo	\$ 210,496.76	\$ 130,832.00	\$ 3,466,224.67	\$ 3,382,442.15	\$ 2,433,409.66	\$ 3,673,009.00
EFFECTIVO GENERADO POR LA OPERACIÓN (EGO)	\$ 327,507.00	\$ 924,006.00	\$ (1,727,853.08)	\$ 2,002,966.60	\$ 3,219,454.28	\$ 882,692.12
CAPEX	\$ 214,252.65	\$ 90,319.35	\$ 37,930.51	\$ 251,018.47	\$ 152,472.00	\$ 182,003.01
Flujo de caja libre	\$ 113,254.35	\$ 833,686.65	\$ (1,765,783.59)	\$ 1,751,948.13	\$ 3,066,982.28	\$ 700,689.11

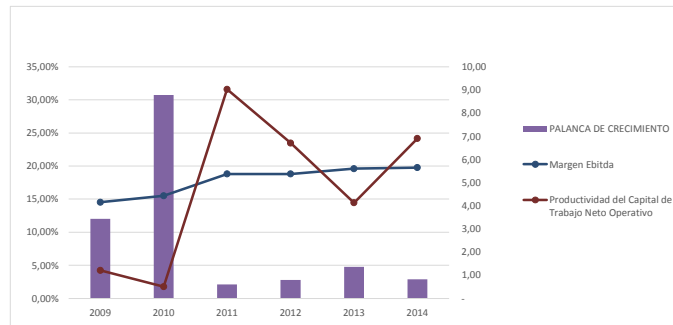
Comportamiento del Flujo de caja libre y Ebitda



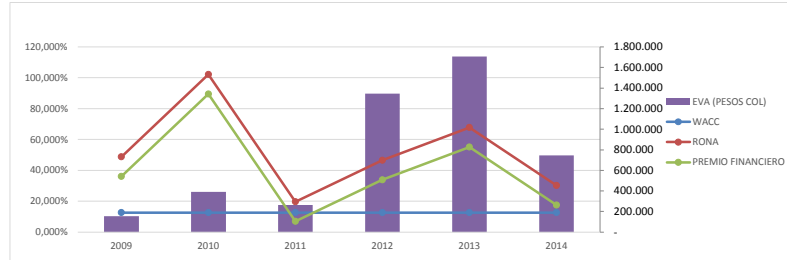
IV. INDUCTORES DE VALOR E INDICADORES FINANCIEROS

COSTO DE LOS FONDOS PROPIOS	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Beta desapalancada β_u	1,226	1,226	1,226	1,226	1,226	1,226
Beta apalancada β_L	1,235	1,230	1,227	1,226	1,226	1,226
RM	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%
TASA LIBRE DE RIESGO	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%
KE	12,74%	12,71%	12,70%	12,69%	12,69%	12,69%

INDUCTORES OPERATIVOS Y FINANCIEROS	2009	2010	2011	2012	2013	2014
WACC	12,685%	12,687%	12,688%	12,688%	12,688%	12,688%
EBITDA	\$ 722.030,92	\$ 1.149.648,53	\$ 2.064.090,71	\$ 2.710.462,24	\$ 3.300.633,20	\$ 3.006.319,00
Margen Ebitda	14,52%	15,50%	18,81%	18,81%	19,61%	19,77%
Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo	4,23%	1,76%	31,59%	23,47%	14,46%	24,16%
PALANCA DE CRECIMIENTO	3,43	8,79	0,60	0,80	1,36	0,82



MACROINDUCTORES DE VALOR	2009	2010	2011	2012	2013	2014
UODI	\$ 207.031,28	\$ 444.822,18	\$ 747.892,88	\$ 1.850.376,92	\$ 2.100.896,66	\$ 1.286.832,32
ACTIVO NETO OPERACIONAL	\$ 424.749,41	\$ 435.404,00	\$ 3.808.727,18	\$ 3.975.963,13	\$ 3.098.074,78	\$ 4.265.154,00
RONA	48,74%	102,16%	19,64%	46,54%	67,81%	30,17%
PREMIO FINANCIERO	36%	89%	7%	34%	55%	17%
EVA (PESOS COL)	\$ 153.151,51	\$ 389.583,37	\$ 264.644,11	\$ 1.345.889,30	\$ 1.707.799,36	\$ 745.650,89
ROE	49,18%	102,65%	19,66%	46,54%	67,81%	30,17%



EVA POR LINEAS DE NEGOCIO	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ventas de equipos de suministros de aire	\$ 1.240.842,95	\$ 1.600.181,00	\$ 2.164.265,71	\$ 3.628.187,02	\$ 5.553.999,52	\$ 3.985.492,52
Costos de ventas	\$ 791.681,84	\$ 941.809,00	\$ 1.318.597,97	\$ 2.148.094,46	\$ 2.780.661,71	\$ 2.094.743,85
Utilidad bruta	\$ 449.161,11	\$ 658.372,00	\$ 845.667,74	\$ 1.480.092,56	\$ 2.773.337,81	\$ 1.890.748,68
Gastos de ventas	\$ 224.129,23	\$ 349.175,24	\$ 426.943,56	\$ 717.033,63	\$ 977.756,82	\$ 822.513,00
Gastos de administración	\$ 104.968,58	\$ 132.231,95	\$ 137.637,93	\$ 160.393,67	\$ 206.535,27	\$ 182.044,10
Utilidad operacional	\$ 120.063,30	\$ 176.964,82	\$ 281.086,25	\$ 602.665,27	\$ 1.589.045,72	\$ 886.191,57
UODI	\$ 80.442,41	\$ 118.566,43	\$ 188.327,79	\$ 403.785,73	\$ 1.064.660,63	\$ 584.886,44
Activo neto operacional	\$ 105.953,31	\$ 93.958,08	\$ 751.297,83	\$ 1.000.975,49	\$ 1.022.153,87	\$ 1.118.133,03
RONA	75,92%	126,19%	25,07%	40,34%	104,16%	52,31%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	63,24%	113,50%	12,38%	27,65%	91,47%	39,62%
EVA \$	\$ 67.002,16	\$ 106.646,16	\$ 93.003,62	\$ 276.777,57	\$ 934.965,27	\$ 443.012,82

Ventas de protección visual	\$ 403.046,66	\$ 500.006,00	\$ 820.018,00	\$ 925.594,91	\$ 708.258,60	\$ 849.099,67
Costos de ventas	\$ 225.757,42	\$ 260.487,00	\$ 460.124,76	\$ 569.073,86	\$ 393.814,38	\$ 479.739,22
Utilidad bruta	\$ 177.289,24	\$ 239.519,00	\$ 359.893,24	\$ 356.521,05	\$ 314.444,23	\$ 369.360,45
Gastos de ventas	\$ 72.800,94	\$ 109.106,23	\$ 161.764,52	\$ 182.924,05	\$ 124.685,76	\$ 175.234,43
Gastos de administración	\$ 34.095,56	\$ 41.318,30	\$ 52.149,59	\$ 40.918,39	\$ 26.337,85	\$ 38.784,06
Utilidad operacional	\$ 70.392,74	\$ 89.094,47	\$ 145.979,12	\$ 132.678,61	\$ 163.420,61	\$ 155.341,96
UODI	\$ 47.163,13	\$ 59.693,29	\$ 97.806,01	\$ 88.894,67	\$ 109.491,81	\$ 102.525,69
Activo neto operacional	\$ 34.415,42	\$ 29.358,93	\$ 284.659,01	\$ 255.361,10	\$ 130.347,38	\$ 238.215,57
RONA	137,04%	203,32%	34,36%	34,81%	84,00%	43,04%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	124,36%	190,64%	21,67%	22,12%	71,31%	30,35%
EVA \$	\$ 42.797,51	\$ 55.968,59	\$ 61.688,67	\$ 56.493,33	\$ 92.952,77	\$ 72.299,86

Ventas de equipos protección cabeza	\$	935.101,35	\$	1.472.579,00	\$	2.073.333,00	\$	1.990.394,88	\$	2.231.882,47	\$	1.824.309,57
Costos de ventas	\$	607.274,21	\$	874.072,00	\$	1.267.505,62	\$	1.027.920,02	\$	1.026.203,53	\$	1.322.036,18
Utilidad bruta	\$	327.827,14	\$	598.507,00	\$	805.827,38	\$	962.474,86	\$	1.205.678,94	\$	502.273,39
Gastos de ventas	\$	168.904,17	\$	321.331,23	\$	409.005,32	\$	393.359,01	\$	392.912,95	\$	321.161,56
Gastos de administración	\$	79.104,50	\$	121.687,48	\$	131.855,00	\$	87.990,70	\$	82.996,49	\$	83.328,42
Utilidad operacional	\$	79.818,47	\$	155.488,30	\$	264.967,06	\$	481.125,14	\$	729.769,50	\$	97.783,42
UODI	\$	53.478,38	\$	104.177,16	\$	177.527,93	\$	322.353,84	\$	488.945,57	\$	64.537,06
Activo neto operacional	\$	79.846,59	\$	86.465,65	\$	719.731,67	\$	549.127,29	\$	410.753,96	\$	511.811,47
RONA		66,98%		120,48%		24,67%		58,70%		119,04%		12,61%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%

EVA %		54,29%		107,80%		11,98%		46,01%		106,35%		-0,08%
EVA \$	\$	43.349,78	\$	93.207,44	\$	86.208,85	\$	252.678,17	\$	436.827,30	\$	(403,83)

Ventas de instrumentos portátiles	\$	1.647.963,25	\$	2.097.020,00	\$	3.803.657,00	\$	5.070.907,20	\$	3.918.508,17	\$	4.779.134,55
Costos de ventas	\$	985.030,26	\$	744.717,00	\$	1.388.161,46	\$	2.037.082,71	\$	1.382.462,81	\$	1.965.077,38
Utilidad bruta	\$	662.932,99	\$	1.352.303,00	\$	2.415.495,54	\$	3.033.824,49	\$	2.536.045,35	\$	2.814.057,18
Gastos de ventas	\$	297.665,98	\$	457.590,39	\$	750.345,43	\$	1.002.156,44	\$	689.835,87	\$	986.302,27
Gastos de administración	\$	139.408,75	\$	173.288,54	\$	241.896,11	\$	224.172,95	\$	145.716,64	\$	218.295,04
Utilidad operacional	\$	225.858,26	\$	721.424,06	\$	1.423.254,00	\$	1.807.495,10	\$	1.700.492,84	\$	1.609.459,87
UODI	\$	151.325,03	\$	483.354,12	\$	953.580,18	\$	1.211.021,72	\$	1.139.330,20	\$	1.062.243,52
Activo neto operacional	\$	140.716,57	\$	123.131,06	\$	1.320.392,06	\$	1.399.005,57	\$	721.159,28	\$	1.340.789,92
RONA		107,54%		392,55%		72,22%		86,56%		157,99%		79,23%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%

EVA %		94,85%		379,87%		59,53%		73,87%		145,30%		66,54%
EVA \$	\$	133.475,04	\$	467.732,74	\$	786.049,71	\$	1.033.509,76	\$	1.047.826,35	\$	892.118,22

Ventas de protección contra caídas	\$	457.704,94	\$	900.143,00	\$	779.951,00	\$	751.819,88	\$	1.904.194,53	\$	1.356.480,27
Costos de ventas	\$	278.036,43	\$	514.541,00	\$	453.907,88	\$	538.413,75	\$	1.208.909,89	\$	1.083.894,93
Utilidad bruta	\$	179.668,51	\$	385.602,00	\$	326.043,12	\$	213.406,13	\$	695.284,65	\$	272.585,34
Gastos de ventas	\$	82.673,68	\$	196.420,06	\$	153.860,53	\$	148.581,13	\$	335.224,95	\$	279.945,99
Gastos de administración	\$	38.719,35	\$	74.383,87	\$	49.601,51	\$	33.236,20	\$	70.810,83	\$	61.959,53
Utilidad operacional	\$	58.275,47	\$	114.798,07	\$	122.581,09	\$	31.588,80	\$	289.248,86	\$	(69.320,18)
UODI	\$	39.044,57	\$	76.914,71	\$	82.129,33	\$	21.164,49	\$	193.796,74	\$	(45.751,32)
Activo neto operacional	\$	39.082,59	\$	52.853,84	\$	270.750,26	\$	207.418,55	\$	350.446,52	\$	380.561,60
RONA		99,90%		145,52%		30,33%		10,20%		55,30%		-12,02%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%

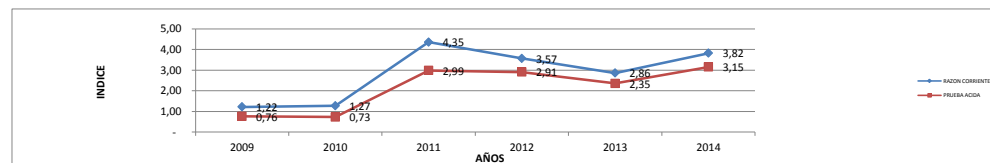
EVA %		87,22%		132,84%		17,65%		-2,48%		42,61%		-24,71%
EVA \$	\$	34.086,91	\$	70.209,25	\$	47.776,72	\$	(5.153,68)	\$	149.330,55	\$	(94.038,64)

Ventas de otras líneas de producto	\$	1.167.559,75	\$	1.506.562,00	\$	1.959.855,00	\$	2.160.668,36	\$	2.516.525,25	\$	2.207.181,35
Costos de ventas	\$	290.573,26	\$	934.665,00	\$	1.342.107,55	\$	1.289.168,92	\$	2.839.599,22	\$	1.135.460,09
Utilidad bruta	\$	876.986,49	\$	571.897,00	\$	617.747,45	\$	871.499,44	\$	(323.073,97)	\$	1.071.721,27
Gastos de ventas	\$	210.892,33	\$	328.746,65	\$	386.619,57	\$	427.009,93	\$	443.023,04	\$	455.510,92
Gastos de administración	\$	98.769,22	\$	124.495,68	\$	124.638,29	\$	95.518,10	\$	93.581,43	\$	100.816,73
Utilidad operacional	\$	567.324,94	\$	118.654,67	\$	106.489,58	\$	348.971,42	\$	(859.678,44)	\$	515.393,61
UODI	\$	380.107,71	\$	79.498,63	\$	71.348,02	\$	233.810,85	\$	(575.984,56)	\$	340.159,78
Activo neto operacional	\$	99.695,79	\$	88.461,04	\$	680.339,20	\$	596.103,80	\$	463.139,40	\$	619.226,45
RONA		381,27%		89,87%		10,49%		39,22%		-124,37%		54,93%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		368,58%		77,18%		-2,20%		26,53%		-137,05%		42,24%
EVA \$	\$	367.461,23	\$	68.275,76	\$	(14.972,96)	\$	158.174,59	\$	(634.749,71)	\$	261.589,62

INDICADORES FINANCIEROS

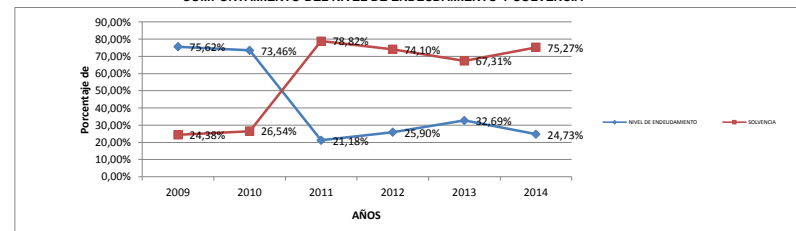
LIQUIDEZ	2009	2010	2011	2012	2013	2014
RAZON CORRIENTE	1,22	1,27	4,35	3,57	2,86	3,82
PRUEBA ACIDA	0,76	0,73	2,99	2,91	2,35	3,15

COMPORTAMIENTO DE LA LIQUIDEZ (ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE)



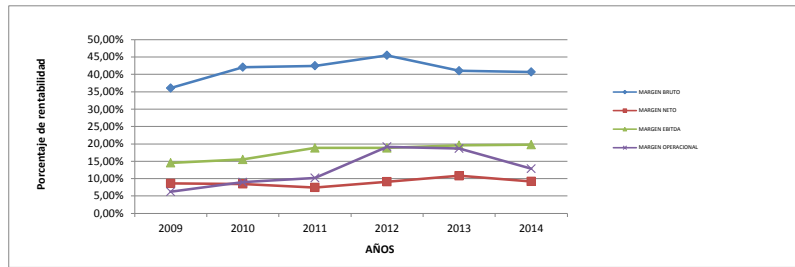
ENDEUDAMIENTO	2009	2010	2011	2012	2013	2014
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	75,62%	73,46%	21,18%	25,90%	32,69%	24,73%
SOLVENCIA	24,38%	26,54%	78,82%	74,10%	67,31%	75,27%

COMPORTAMIENTO DEL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA



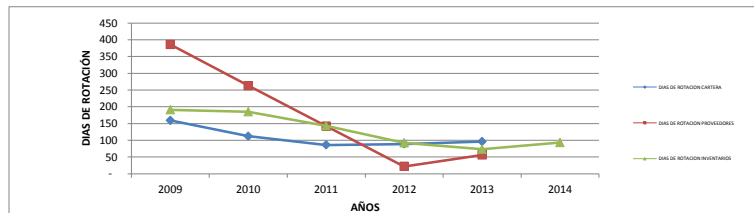
RENTABILIDAD	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MARGEN BRUTO	36,04%	42,07%	42,46%	45,52%	41,01%	40,70%
MARGEN NETO	8,61%	8,48%	7,45%	9,09%	10,80%	9,20%
MARGEN EBITDA	14,52%	15,50%	18,81%	18,81%	19,61%	19,77%
MARGEN OPERACIONAL	6,21%	8,95%	10,17%	19,16%	18,63%	12,82%

COMPORTAMIENTO DE MÁRGENES DE RENTABILIDAD DE ESTADO DE RESULTADOS

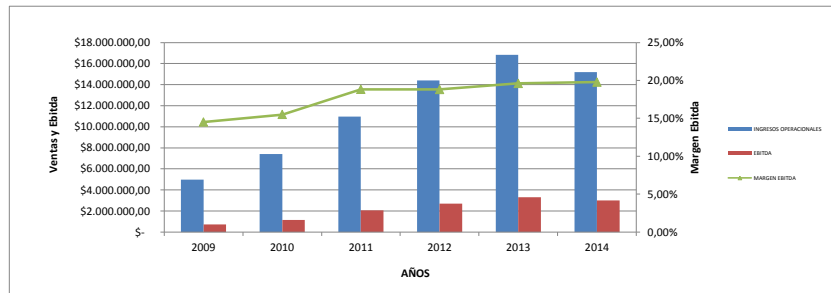


ACTIVIDAD	2009	2010	2011	2012	2013	2014
DIAS DE ROTACION CARTERA	159	112	86	89	96	113
ROTACION CARTERA (veces por año)	2,26	3,21	4,19	4,04	3,75	3,19
DIAS DE ROTACION PROVEEDORES	386	263	142	22	56	84
ROTACION PROVEEDORES (veces por año)	0,93	1,37	2,54	16,36	6,43	4,29
DIAS DE ROTACION INVENTARIOS	191	185	143	92	73	93
ROTACION INVENTARIOS (veces por año)	1,88	1,95	2,52	3,91	4,93	3,87
CICLO DE EFECTIVO (Dias)	(36,00)	34,00	87,00	159,00	113,00	122,00
CICLO OPERACIONAL (Dias)	350,00	297,00	229,00	181,00	169,00	206,00
ROTACION CICLO OPERACIONAL (veces por año)	1,03	1,21	1,57	1,99	2,13	1,75

COMPORTAMIENTO DE ROTACIONES DE CARTERA, PROVEEDORES E INVENTARIOS



Comportamiento de Ventas, Ebitda y Margen Ebitda





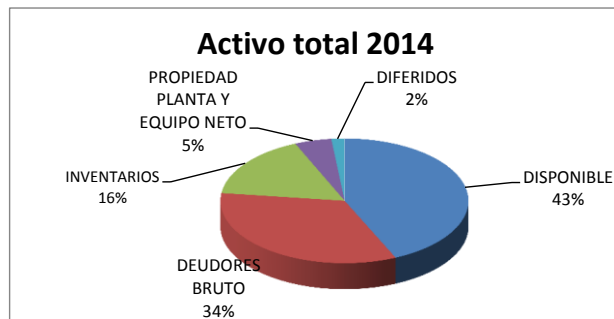
ANALISIS VERTICAL

BALANCE GENERAL

Cifras en miles de pesos colombianos

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

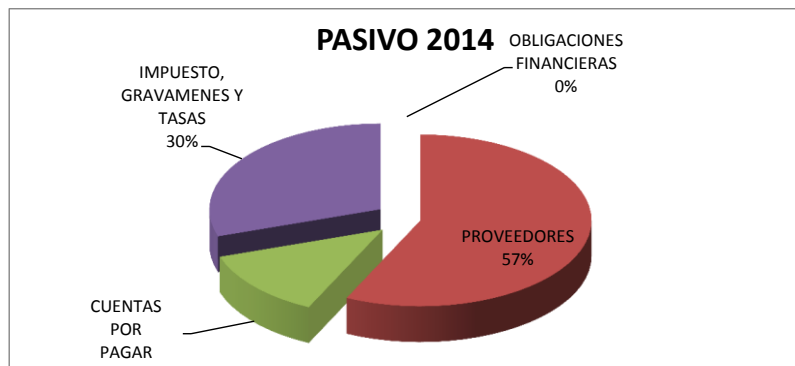
Activo total	2014	%Participacion	2013	%Participacion
DISPONIBLE	\$ 5.998.012,41	43%	\$ 3.381.260,31	33%
DEUDORES BRUTO	\$ 4.676.007,49	34%	\$ 4.282.209,60	42%
INVENTARIOS	\$ 2.289.317,00	17%	\$ 1.726.606,00	17%
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO	\$ 664.665,11	5%	\$ 593.520,98	6%
DIFERIDOS	\$ 239.410,34	2%	\$ 181.905,49	2%
Total activo	\$ 13.867.412,36	100%	\$ 10.165.502,38	100%



3.

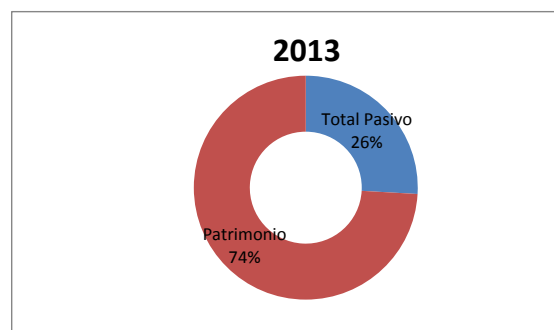
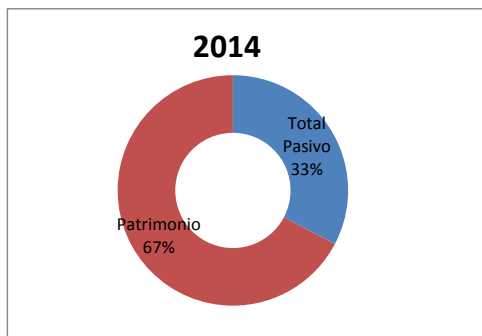
ESTRUCTURA DEL PASIVO

Pasivo corriente	2014	%Participacion	2013	%Participacion
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ -	0%	\$ -	0%
PROVEEDORES	\$ 2.587.051,21	57%	\$ 670.182,18	26%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 580.493,86	13%	\$ 782.245,53	30%
IMPUESTO, GRAVAMENES Y TASAS	\$ 1.364.369,76	30%	\$ 1.173.945,74	45%
Total pasivos corrientes	\$ 4.531.914,83	100%	\$ 2.626.373,45	100%



ESTRUCTURA FINANCIERA

	2014	%Participacion	2013	%Participacion
Total Pasivo	\$ 4.531.914,83	33%	\$ 2.626.373,45	26%
Patrimonio	\$ 9.330.356,04	67%	\$ 7.512.241,33	74%
Activo Total	\$ 13.862.270,87	100%	\$ 10.138.614,78	100%



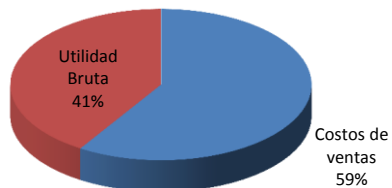


ANALISIS VERTICAL
ESTADO DE RESULTADOS
 Cifras en miles de pesos colombianos

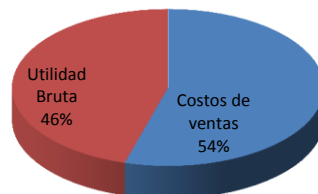
	2014	2013
INGRESOS OPERACIONALES	16.833.773	14.411.479
Equipos de suministros de aire	5.554.000	3.628.187
Protección visual	708.259	925.595
Protección cabeza	2.231.882	1.990.395
Instrumentos portátiles	3.918.508	5.070.907
Protección contra caídas	1.904.195	751.820
Otros líneas de producto	2.516.525	2.160.668
Venta por servicio técnico y capacitaciones	186.004	252.786
devoluciones y descuentos en ventas	(185.600)	(368.879)
COSTOS DE VENTAS	9.929.821	7.851.855
Equipos de suministros de aire	2.780.662	2.148.094
Protección visual	393.814	569.074
Protección cabeza	1.026.204	1.027.920
Instrumentos portátiles	1.382.463	2.037.083
Protección contra caídas	1.208.910	538.414
Otros líneas de producto	2.839.599	1.289.169
costo por servicio técnico y capacitaciones	298.170	242.101
Utilidad bruta	6.903.951	6.559.625
Equipos de suministros de aire	2.773.338	1.480.093
Protección visual	314.444	356.521
Protección cabeza	1.205.679	962.475
Instrumentos portátiles	2.536.045	3.033.824
Protección contra caídas	695.285	213.406
Otros líneas de producto	(323.074)	871.499
Venta por servicio técnico y capacitaciones	(112.165)	10.685
gastos de administración	625.994	637.098
gastos de venta	2.963.511	2.848.121
Ebitda	3.314.447	3.074.406
Provisiones, amortizaciones y depreciaciones	178.780	312.650
utilidad operacional	3.135.667	2.761.757
Ingresos no operacionales	565.593	324.600
Gastos no operacionales	579.407	688.544
Utilidad antes de impuestos	3.121.853	2.397.813
impuesto de renta	1.303.737	1.087.763
utilidad del ejercicio	1.818.116	1.310.050

	Año 2014	% participación	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%
Costos de ventas	\$ 9.929.821,37	59%	\$ 7.851.854,51	54%
Utilidad Bruta	\$ 6.903.951,18	41%	\$ 6.559.624,99	46%
Total	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%

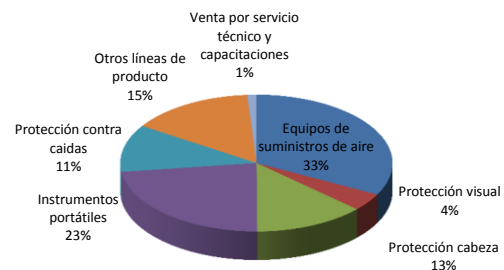
INGRESOS OPERACIONALES 2014



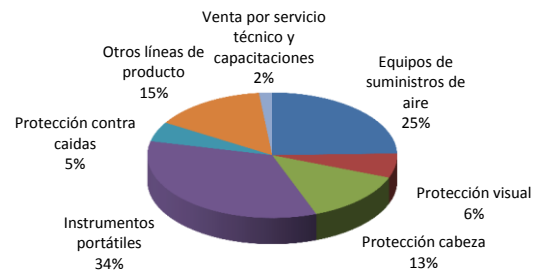
INGRESOS OPERACIONALES 2013



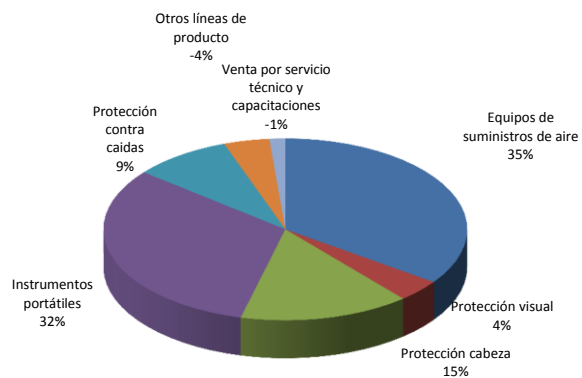
INGRESOS OPERACIONALES POR LÍNEA DE PRODUCTO 2014



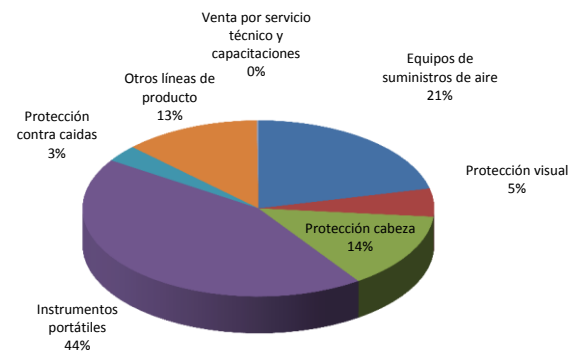
INGRESOS OPERACIONALES POR LÍNEA DE PRODUCTO 2013



UTILIDAD Y/O PÉRDIDA BRUTA POR LINEA DE PRODUCTO 2014



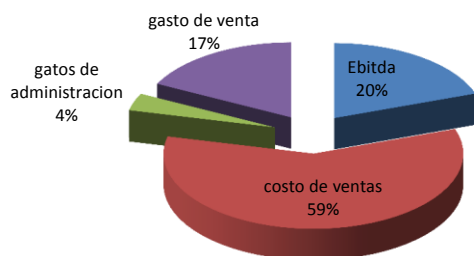
UTILIDAD Y/O PÉRDIDA BRUTA POR LINEA DE PRODUCTO 2013



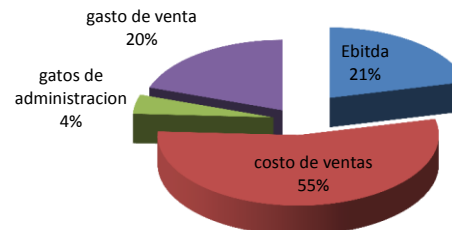
Participación del Ebitda dentro de los ingresos Operacionales

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%
Ebitda	\$ 3.314.447,13	20%	\$ 3.074.406,24	21%
costo de ventas	\$ 9.929.821,37	59%	\$ 7.851.854,51	54%
gatos de administracion	\$ 625.993,54	4%	\$ 637.097,82	4%
gasto de venta	\$ 2.963.510,51	18%	\$ 2.848.120,93	20%
total	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%

**Ebitda dentro de los Ingresos operacionales
2014**



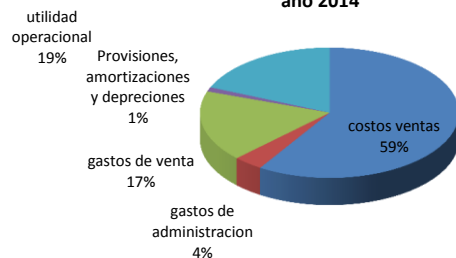
**Ebitda dentro de los Ingresos operacionales
2013**



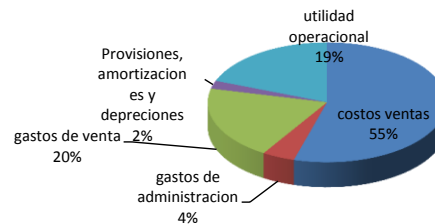
Participación de la utilidad operacional dentro de los ingresos operacionales.

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%
costos ventas	\$ 9.929.821,37	59%	\$ 7.851.854,51	54%
gastos de administracion	\$ 625.993,54	4%	\$ 637.097,82	4%
gastos de venta	\$ 2.963.510,51	18%	\$ 2.848.120,93	20%
Provisiones, amortizaciones y depreciones	\$ 178.780,47	1%	\$ 312.649,64	2%
utilidad operacional	\$ 3.135.666,66	19%	\$ 2.761.756,60	19%
total	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%

**Participación de la utilidad operacional dentro de los
ingresos operacionales
año 2014**



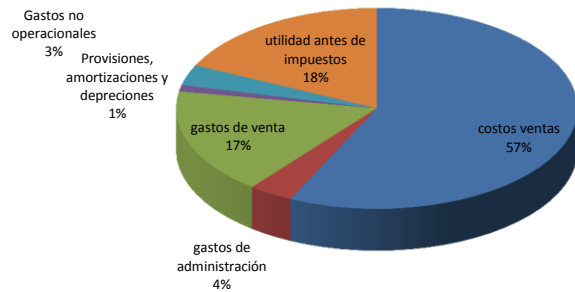
**Participación de la utilidad operacional dentro de los
ingresos operacionales
año 2013**



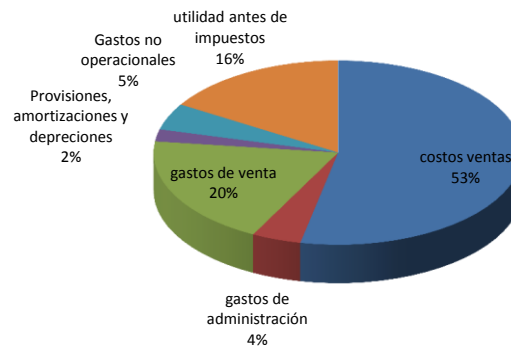
Participación de la utilidad antes de impuestos dentro de los ingresos totales

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55		\$ 14.411.479,50	
Ingresos no operacionales	\$ 565.593,21		\$ 324.600,00	
ingresos totales	\$ 17.399.365,77	100%	\$ 14.736.079,50	100%
costos ventas	\$ 9.929.821,37	57%	\$ 7.851.854,51	53%
gastos de administración	\$ 625.993,54	4%	\$ 637.097,82	4%
gastos de venta	\$ 2.963.510,51	17%	\$ 2.848.120,93	19%
Provisiones, amortizaciones y depreciones	\$ 178.780,47	1%	\$ 312.649,64	2%
Gastos no operacionales	\$ 579.407,14	3%	\$ 688.544,00	5%
utilidad antes de impuestos	\$ 3.121.852,73	18%	\$ 2.397.812,60	16%
total	\$ 17.399.365,77	100%	\$ 14.736.079,50	100%

Participación de la Utilidad antes de impuestos dentro ingresos totales 2014

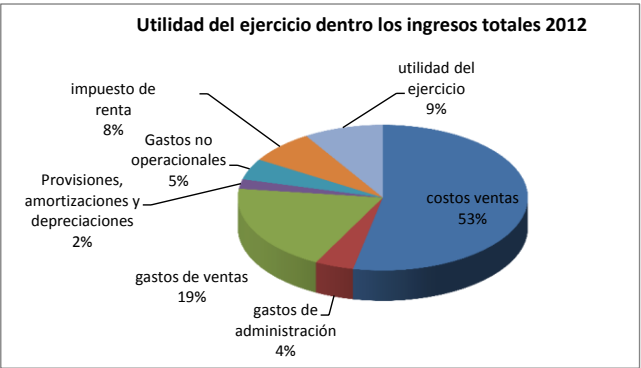
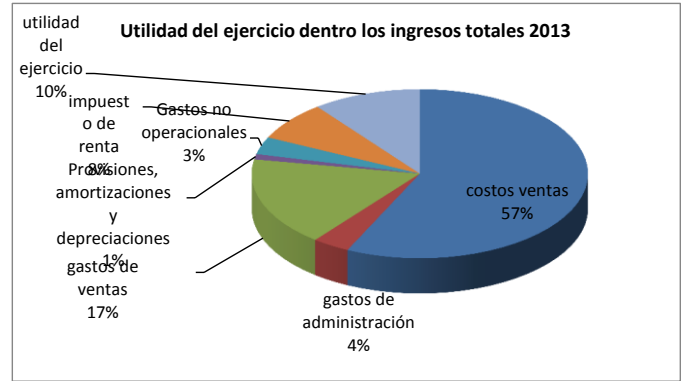


Participación de la utilidad antes de impuestos dentro ingresos totales 2013



Participación de la utilidad del ejercicio dentro de los ingresos totales

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	16.833.773		14.411.479,5	
Ingresos no operacionales	565.593		324.600,0	
ingresos totales	17.399.366	100%	14.736.079	100%
costos ventas	9.929.821	57%	7.851.855	53%
gastos de administración	625.994	4%	637.098	4%
gastos de ventas	2.963.511	17%	2.848.121	19%
Provisiones, amortizaciones y depreciaciones	178.780	1%	312.650	2%
Gastos no operacionales	579.407	3%	688.544	5%
impuesto de renta	1.303.737	7%	1.087.763	7%
utilidad del ejercicio	1.818.116	10%	1.310.050	9%
total	17.399.366	100%	14.736.079	100%



SUPUESTOS Y DATOS DE ENTRADA MODELO
Cifras en miles de pesos colombianos

SUPUESTOS MACROECONOMICOS	HISTORICO						PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Inflación en Colombia	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%	3,65%	3,20%	2,95%	3,05%	3,05%
Investigador 1: Bancolombia							3,40%	3,10%	2,90%	3,10%	3,10%
Investigador 2: Bloomberg							3,90%	3,30%	3,00%	3,00%	3,00%
Índice	100	103,17	107,02	109,63	111,82	115,06	2,85%				
Inflación en Estados Unidos							0,30%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%
Investigador 1: Bloomberg							0,30%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%
Crecimiento PIB real	1,65%	3,97%	5,50%	4%	4,70%	3,50%	3,30%	3,55%	4,10%	4,20%	4,20%
Investigador 1: Bancolombia							3,40%	3,70%	4,10%	4,30%	4,30%
Investigador 2: Bloomberg							3,20%	3,40%	4,10%	4,10%	4,10%
Crecimiento real de la empresa (veces PIB)							9,90%	10,65%	12,30%	12,60%	12,60%
Devaluación							3,24%	0,98%	0,73%	0,83%	0,83%
Tasa Impositiva	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	34,00%	34,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
Tasa de interés EA	11,50%	11,50%	11,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
aumento en gastos de ventas (estrategia de mercados)							19,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%
Repeto de unidades							100%	80%	60%	60%	60%
Porcentaje de efectivo mínimo sobre ventas							5%				

SUPUESTOS DE LA EMPRESA

SUPUESTO VENTAS	HISTORICO						promedio	PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014		2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Equipos de suministros de aire	\$ 1.240.842,95	\$ 1.600.181,00	\$ 2.164.265,71	\$ 3.628.187,02	\$ 5.553.999,52	\$ 3.985.492,52	\$ 3.628.828,12	\$ 4.595.418,15	\$ 5.251.851,69	\$ 6.085.584,81	\$ 7.079.606,19	\$ 8.236.112,60
Crecimiento corriente	28,96%	35,25%	57,64%	67,84%	53,09%	28,24%	26,29%					
IPC	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%						
Crecimiento real	25,00%	30,08%	50,90%	63,65%	50,09%	20,26%	22,79%					
Ingresos en pesos colombianos	\$ 1.193.608,97	\$ 1.509.507,98	\$ 1.068.657,83	\$ 2.693.432,01	\$ 3.811.540,00	\$ 2.789.944,77		\$ 3.177.949,84	\$ 3.628.926,34	\$ 4.195.505,17	\$ 4.868.225,05	\$ 5.648.810,86
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 47.233,98	\$ 90.673,12	\$ 1.155.608,08	\$ 934.755,01	\$ 1.742.459,77	\$ 1.195.647,76		\$ 1.407.468,31	\$ 1.622.925,35	\$ 1.890.079,65	\$ 2.211.381,09	\$ 2.587.301,73
Protección visual	\$ 403.046,66	\$ 500.006,00	\$ 820.018,00	\$ 925.594,91	\$ 708.258,50	\$ 849.099,67	\$ 701.003,97	\$ 976.912,39	\$ 1.118.894,46	\$ 1.296.519,32	\$ 1.508.293,19	\$ 1.754.884,12
Crecimiento corriente	24,06%	24,00%	12,87%	-23,45%	19,89%							
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%							
Crecimiento real	20,24%	20,24%	10,19%	-24,98%	16,51%	12,86%						
Ingresos en pesos colombianos	\$ 400.505,34	\$ 494.357,00	\$ 786.725,00	\$ 898.159,56	\$ 696.485,03	\$ 594.369,77		\$ 677.054,63	\$ 773.134,09	\$ 893.842,36	\$ 1.037.163,73	\$ 1.203.465,67
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 2.541,33	\$ 5.649,00	\$ 33.293,00	\$ 27.345,34	\$ 18.189,57	\$ 254.729,90		\$ 299.857,76	\$ 345.760,37	\$ 402.676,96	\$ 471.129,46	\$ 551.218,46
Protección cabeza	\$ 935.101,35	\$ 1.472.579,00	\$ 2.073.332,00	\$ 1.990.394,88	\$ 2.231.882,47	\$ 1.824.309,57	\$ 1.754.600,05	\$ 2.098.918,06	\$ 2.403.969,71	\$ 2.785.600,67	\$ 3.240.601,55	\$ 3.769.977,96
Crecimiento corriente	57,48%	40,80%	-4,00%	-12,13%	-18,26%		14,30%					
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%							
Crecimiento real	52,84%	35,73%	-6,29%	-9,93%	-20,87%	11,14%						
Ingresos en pesos colombianos	\$ 764.602,97	\$ 1.363.892,00	\$ 1.746.967,00	\$ 1.346.607,29	\$ 1.546.576,00	\$ 1.277.718,70		\$ 1.454.666,96	\$ 1.661.095,84	\$ 1.920.440,25	\$ 2.228.369,40	\$ 2.585.672,83
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 170.498,38	\$ 108.687,00	\$ 326.366,00	\$ 643.737,59	\$ 685.306,47	\$ 547.292,87		\$ 644.251,09	\$ 742.873,87	\$ 865.160,42	\$ 1.012.232,16	\$ 1.184.305,15
Instrumentos portátiles	\$ 1.647.963,25	\$ 2.097.020,00	\$ 3.803.657,00	\$ 5.070.907,20	\$ 3.918.508,17	\$ 4.779.134,55	\$ 3.552.865,03	\$ 5.498.525,01	\$ 6.297.667,28	\$ 7.297.423,97	\$ 8.489.387,49	\$ 9.876.192,23
Crecimiento corriente	27,25%	81,38%	33,32%	-22,73%	21,98%		23,73%					
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%							
Crecimiento real	23,34%	74,86%	30,14%	-24,24%	18,53%	20,31%						
Ingresos en pesos colombianos	\$ 1.535.987,66	\$ 1.947.424,00	\$ 3.483.880,00	\$ 4.427.019,41	\$ 3.133.154,25	\$ 3.345.394,19		\$ 3.810.793,68	\$ 4.351.564,37	\$ 5.030.967,59	\$ 5.837.648,03	\$ 6.773.674,02
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 111.975,59	\$ 149.596,00	\$ 319.777,00	\$ 642.987,79	\$ 785.344,24	\$ 1.433.740,37		\$ 1.687.741,33	\$ 1.946.102,91	\$ 2.266.456,38	\$ 2.651.739,46	\$ 3.102.518,20
Protección contra caídas	\$ 457.704,94	\$ 900.143,00	\$ 779.951,00	\$ 751.819,88	\$ 1.904.184,53	\$ 1.356.480,27	\$ 1.025.048,94	\$ 6.587.467,40	\$ 3.790.967,51	\$ 4.680.950,21	\$ 5.640.273,53	\$ 6.654.899,39
Crecimiento corriente	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%		24,27%					
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%							
Crecimiento real	90,62%	16,47%	-5,90%	148,31%	-30,77%	20,83%						
Ingresos en pesos colombianos	\$ 447.219,51	\$ 846.989,00	\$ 743.299,00	\$ 656.389,20	\$ 1.704.038,40	\$ 949.536,19		\$ 1.081.629,49	\$ 1.235.121,37	\$ 1.427.959,01	\$ 1.656.922,24	\$ 1.922.598,13
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 10.485,42	\$ 53.154,00	\$ 36.652,00	\$ 95.431,68	\$ 200.156,15	\$ 406.944,08		\$ 479.038,16	\$ 552.369,92	\$ 643.297,09	\$ 763.653,48	\$ 880.599,75
venta eventual 2015												
Otros líneas de producto	\$ 1.167.559,75	\$ 1.506.562,00	\$ 1.959.855,00	\$ 2.160.668,36	\$ 2.516.525,25	\$ 2.207.181,35	\$ 1.919.725,29	\$ 2.539.422,51	\$ 2.908.495,01	\$ 3.370.220,68	\$ 3.920.713,58	\$ 4.561.191,38
Crecimiento corriente	29,05%	30,09%	10,25%	16,47%	-12,29%		13,58%					
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%							
Crecimiento real	25,07%	25,41%	7,62%	14,19%	-14,76%	10,44%						
Ingresos en pesos colombianos	\$ 1.044.631,40	\$ 1.349.789,00	\$ 1.497.779,06	\$ 1.359.151,62	\$ 1.652.609,74	\$ 1.545.026,95		\$ 1.759.961,05	\$ 2.009.713,61	\$ 2.323.487,18	\$ 2.696.042,08	\$ 3.128.333,56
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 122.928,36	\$ 156.773,00	\$ 462.075,94	\$ 801.516,74	\$ 863.915,51	\$ 662.154,41		\$ 779.461,46	\$ 898.782,41	\$ 1.046.733,50	\$ 1.224.671,50	\$ 1.432.857,82
Servicio técnico y capacitaciones	\$ 66.286,49	\$ 49.038,00	\$ 145.172,00	\$ 252.786,09	\$ 186.004,44	\$ 324.225,00	\$ 170.585,33	\$ 369.329,07	\$ 421.739,82	\$ 487.585,43	\$ 565.766,34	\$ 656.483,01
Crecimiento corriente	-26,02%	196,04%	74,13%	-26,42%	149,69%		37,37%					
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%							
Crecimiento real	-28,29%	185,39%	69,98%	-27,86%	69,40%	33,57%						
Devoluciones y descuentos en ventas	\$ 944.169,87	\$ 710.252,00	\$ 774.440,93	\$ 368.878,84	\$ 185.600,42	\$ 123.135,00	\$ 517.745,18	\$ 164.339,09	\$ 219.331,11	\$ 292.724,85	\$ 390.677,99	\$ 521.408,73
							33,46%					
Total Ventas	\$ 4.974.335,51	\$ 7.415.277,00	\$ 10.971.810,78	\$ 14.411.479,50	\$ 16.833.772,25	\$ 15.202.787,04	\$ 11.834.910,55	\$ 22.491.653,51	\$ 21.974.255,38	\$ 25.711.160,25	\$ 30.053.963,85	\$ 34.988.131,98
crecimiento corriente	49,07%	47,06%	31,35%	16,81%	-9,89%	25,04%	47,94%	-2,30%	17,01%	16,89%	16,42%	
crecimiento real	44,49%	42,64%	28,22%	14,52%	-12,23%	21,58%	42,73%	-5,33%	13,65%	13,43%	12,97%	

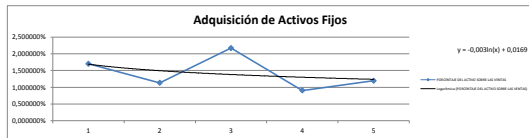
SUPUESTO COSTOS DE VENTAS	HISTORICO						promedio	PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014		2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Equipos de suministros de aire	\$ 791.681,84	\$ 941.809,00	\$ 1.318.597,97	\$ 2.148.094,46	\$ 2.780.661,71	\$ 2.094.743,85	\$ 1.679.264,80	\$ 2.639.787,8	\$ 3.023.448,2	\$ 3.503.421,5	\$ 4.075.671,5	\$ 4.741.462,8
Participación sobre ventas	63,8%	59,2%	60,2%	59,2%	50,1%	52,6%	57,67%					
Protección visual	\$ 225.757,42	\$ 260.487,00	\$ 460.124,76	\$ 569.073,86	\$ 393.814,38	\$ 479.739,22	\$ 398.166,11	\$ 550.011,4	\$ 629.946,7	\$ 729.953,2	\$ 849.184,0	\$ 987.904,5
Participación sobre ventas	56,0%	52,1%	56,1%	61,5%	55,6%	56,5%	56,30%					
Protección cabeza	\$ 607.274,21	\$ 874.072,00	\$ 1.267.905,62	\$ 1.027.920,02	\$ 1.026.203,53	\$ 1.322.036,16	\$ 1.020.552,26	\$ 1.243.690,8	\$ 1.424.445,8	\$ 1.650.577,0	\$ 1.920.182,8	\$ 2.233.859,0
Participación sobre ventas	64,94%	61,13%	61,5%	62,5%	65,9%	61,4%	61,29%					
Instrumentos portátiles	\$ 985.030,26	\$ 744.717,00	\$ 1.388.161,46	\$ 2.037.082,71	\$ 1.382.462,81	\$ 1.965.077,38	\$ 1.417.086,60	\$ 2.275.942,9	\$ 2.606.722,9	\$ 3.020.541,0	\$ 3.513.917,1	\$ 4.087.941,7
Participación sobre ventas	59,8%	35,5%	38,5%	39,2%	35,3%	41,1%	41,39%					
Protección contra caídas	\$ 278.038,43	\$ 514.541,00	\$ 453.907,88	\$ 538.413,75	\$ 1.208.909,88	\$ 1.083.984,93	\$ 679.617,31	\$ 4.294.054,4	\$ 2.471.150,1	\$ 3.051.287,2	\$ 3.676.624,1	\$ 4.338.010,1
Participación sobre ventas	60,75%	67,16%	68,20%	71,61%	63,49%	79,00%	65,19%					
Otros líneas de producto	\$ 290.573,26	\$ 934.665,00	\$ 1.342.107,55	\$ 1.289.168,92	\$ 2.839.599,22	\$ 1.135.460,09	\$ 1.305.262,34	\$ 1.605.567,0	\$ 1.838.916,2	\$ 2.130.844,7	\$ 2.478.897,6	\$ 2.883.844,0
Participación sobre ventas	24,89%	62,44%	68,48%	61,4%	112,84%	51,44%	63,23%					
Servicio técnico y capacitaciones	\$ 3.308,28	\$ 25.745,00	\$ 82.381,99	\$ 242.100,79	\$ 298.169,84	\$ 933.937,37	\$ 264.273,88	\$ 405.256,5	\$ 462.785,7	\$ 535.016,6	\$ 620.802,8	\$ 720.344,1
Participación sobre ventas	4,99%	52,50%	56,75%	95,77%	160,30%	288,05%	109,73%					
Total Costos	\$ 2.644.553,30	\$ 3.486.689,00	\$ 5.250.665,39	\$ 6.376.158,95	\$ 6.376.158,95	\$ 6.376.158,95	\$ 6.376.158,95	\$ 10.549.549,54	\$ 12.149.549,54	\$ 13.949.549,54	\$ 15.949.549,54	\$ 18.149.549,54
Participación sobre ventas	53,09%	57,83%	57,54%	54,48%	58,99%	59,30%	57,80%	57,80%	56,89%	56,87%	57,02%	57,14%
Variación (%)		35,02%	46,94%	24,38%	26,46%	-9,21%		44,36%	-4,28%	17,37%	17,19%	16,68%

SUPUESTO GASTOS	HISTÓRICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	promedio	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Gastos de administración	\$ 420.801,80	\$ 612.766,00	\$ 697.759,65	\$ 637.097,82	\$ 625.993,54	\$ 694.413,00	\$ 614.805,30	\$ 719.759,07	\$ 742.791,36	\$ 764.703,71	\$ 788.027,17	\$ 812.062,00
Participación sobre ventas	8,46%	8,26%	8,36%	4,42%	3,72%	4,57%	5,96%					
Gastos de ventas	\$ 898.497,25	\$ 1.618.086,39	\$ 2.164.403,38	\$ 2.848.120,93	\$ 2.963.510,51	\$ 3.137.502,00	\$ 2.271.686,74	\$ 3.869.904,78	\$ 4.512.928,16	\$ 5.250.047,28	\$ 6.113.496,30	\$ 7.118.952,47
Participación sobre ventas	16,06%	21,02%	19,73%	19,79%	17,60%	20,64%	19,60%					
TOTAL GASTOS	1.319.299,05	2.230.852,39	2.862.163,03	3.485.218,75	3.589.504,05	3.831.915,00	\$ 2.886.492,05	\$ 4.589.663,85	\$ 5.255.719,52	\$ 6.014.750,99	\$ 6.901.523,48	\$ 7.931.014,48
Participación sobre ventas	26,52%	30,08%	26,09%	24,18%	21,32%	25,21%	25,57%	20,41%	23,92%	23,39%	22,96%	22,67%
Variación (%)	69,1%	28,3%	21,8%	21,8%	3,0%	6,8%		19,77%	14,51%	14,44%	14,74%	14,92%
Ingresos no operacionales	\$ 713.982,93	\$ 782.499,40	\$ 644.077,26	\$ 324.600,00	\$ 665.593,21	\$ 1.240.858,06	\$ 711.935,14	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01
Participación sobre ventas	14,35%	10,55%	5,87%	2,25%	3,36%	8,16%	7,43%	5,72%	8,04%	4,69%	4,15%	4,15%
gastos no operacionales	\$ 465.326,77	\$ 521.239,48	\$ 376.847,07	\$ 688.544,00	\$ 579.407,14	\$ 590.523,00	\$ 536.981,24	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,83	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73
Participación sobre ventas	9,35%	7,03%	3,35%	4,75%	3,45%	3,89%	5,35%	2,72%	2,87%	2,53%	2,23%	1,97%
SUPUESTOS ACTIVO OPERACIONAL NETO	HISTÓRICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	promedio	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Rotación de Cartera (días)	112	86	89	96	113	105		105	105	105	105	105
Rotación de Inventarios (días)	185	143	92	73	93	83		83	83	83	83	83
Rotación de Proveedores (días)	263	142	22	56	84	79		90	90	90	90	90
Inversión en Activos Fijos (% sobre ventas)								1,14%	1,10%	1,06%	1,02%	0,95%

DETALLE DE SUPUESTOS INGRESOS, COSTOS Y GASTOS AÑO 2014 (MENSUAL)

INGRESOS	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2014	% de participación anual por línea
Equipos de suministros de aire	144.998,25	122.304,28	595.089,48	122.073,95	207.810,28	205.399,64	357.729,42	515.058,77	115.609,13	645.750,60	329.260,22	624.408,53	3.985.492,52	26,22%
Protección visual	56.532,72	52.302,16	146.784,40	74.045,72	62.608,40	58.727,76	80.882,12	22.930,24	41.817,69	99.639,92	79.112,31	73.716,24	849.099,67	5,59%
Protección cabeza	290.055,77	1.533,08	3.516,39	171.035,43	39.201,19	2.424,02	314.499,12	204.707,52	138.880,26	286.148,49	228.089,10	223.247,31	1.824.308,57	12,00%
Instrumentos portátiles	473.004,33	517.848,92	272.533,02	292.268,39	674.973,91	299.390,50	412.465,35	314.076,56	356.971,89	184.078,00	273.424,40	708.097,28	4.779.134,55	31,44%
Protección contra caídas	26.492,04	662.376,20	57.421,93	27.899,99	77.278,00	98.448,88	73.283,65	66.947,35	59.027,28	48.962,33	76.451,02	1.356.480,27	1.356.480,27	8,92%
Otros líneas de producto	90.569,38	599.243,03	342.035,45	114.587,12	153.993,96	214.356,94	114.500,74	116.180,92	96.590,09	133.376,57	37.494,00	292.253,15	2.207.181,35	14,52%
Servicio técnico y capacitaciones	25.768,00	37.927,00	26.616,00	8.790,00	13.756,00	15.677,00	51.183,00	64.960,00	64.960,00	18.092,00	19.009,00	34.880,00	324.225,00	2,13%
devoluciones y descuentos	(8.628,00)	(10.329,00)	(15.802,00)	(2.313,00)	(6.245,00)	(5.413,00)	(31.502,00)	(2.974,00)	(18.557,00)	(1.526,00)	(1.526,00)	(16.268,00)	(123.135,00)	-0,81%
TOTAL VENTAS MENSUALES	1.036.796,49	1.893.296,57	1.452.463,32	637.909,55	1.173.998,72	867.940,87	1.354.503,43	1.296.598,64	863.219,40	1.404.587,85	1.012.773,35	2.006.785,53	15.262.787,94	100,00%
% participación sobre ventas anuales	6,83%	12,45%	9,56%	5,51%	7,72%	5,71%	8,91%	8,53%	5,68%	9,24%	6,66%	13,20%		
COSTOS Y GASTOS	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2014	% de participación anual por línea
Equipos de suministros de aire	77.757,00	62.024,22	259.199,38	67.605,90	101.543,44	89.816,22	194.857,92	250.610,08	72.754,84	335.392,60	194.244,86	388.937,38	2.094.743,85	23,24%
Protección visual	32.427,37	34.296,61	81.069,77	41.358,83	38.668,57	30.717,72	51.973,07	12.017,85	21.997,76	53.261,10	42.893,76	39.054,82	478.739,22	5,32%
Protección cabeza	109.231,00	165.879,36	81.069,77	170.027,98	31.704,83	70.197,07	166.373,26	107.389,57	78.796,11	134.662,24	116.636,98	122.392,98	1.322.036,18	14,67%
Instrumentos portátiles	62.969,81	176.753,22	121.626,54	117.752,39	243.694,38	116.100,26	161.367,18	107.024,94	164.294,79	259.299,79	117.533,47	259.077,38	1.965.077,38	21,80%
Protección contra caídas	16.940,50	529.013,83	41.425,88	97.488,75	14.644,52	26.720,38	122.430,62	44.460,22	41.295,28	32.634,61	80.414,43	46.445,71	1.093.894,63	12,02%
Otros líneas de producto	50.033,99	165.318,67	88.794,70	105.827,29	75.998,06	34.046,84	91.968,66	76.369,89	61.479,26	79.416,85	131.843,90	172.335,99	1.135.460,09	12,60%
Servicio técnico y capacitaciones	148.213,06	2.361,00	148.213,06	148.213,06	148.213,06	148.213,06	148.213,06	13.747,00	5.569,00	6.981,00	11.342,00	933.937,37	933.937,37	10,36%
TOTAL COSTOS	497.472,74	1.135.448,91	893.831,14	470.517,20	654.466,85	515.811,55	937.183,76	613.635,55	446.177,04	899.338,38	693.546,41	1.097.169,48	9.014.889,00	100,00%
% participación sobre costos anuales	5,52%	12,60%	9,47%	7,44%	7,26%	5,72%	10,40%	6,81%	4,95%	9,96%	7,69%	12,17%		
TOTAL GASTOS	226.356,58	253.547,72	241.335,11	260.831,92	279.234,58	253.518,67	275.269,43	269.753,93	308.510,83	277.399,95	300.166,83	643.578,49	3.589.504,05	
% participación sobre gastos anuales	6,31%	7,06%	6,72%	7,27%	7,78%	7,06%	7,67%	7,52%	8,59%	7,73%	8,36%	17,93%		

REPOSICIÓN DE ACTIVO FIJO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
adquisición de activo fijo	126.285	124.487	313.002	152.472	182.003	256.960,88	240.887,71	271.552,93	308.800,87	348.111,16
1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
PORCENTAJE DEL ACTIVO SOBRE LAS VENTAS	1,703038%	1,134609%	2,171894%	0,905751%	1,197169%	1,14052%	1,0962%	1,062%	1,0208%	0,8892%



SUPUESTOS DE ESTRATEGIA DE MERCADOS	2015	2016	2017	2018	2019
Compras totales de Contratistas de CODENSA	\$ 50.267.997,58	\$ 14.785.802,34	\$ 14.785.802,34	\$ 14.785.802,34	\$ 14.785.802,34
PROPUESTA EN PARTICIPACIÓN DE MERCADO	10%	14%	18%	22%	26%
VENTAS POR ESTRATEGIA	\$ 5.026.799,76	\$ 2.003.476,22	\$ 2.609.694,11	\$ 3.230.697,81	\$ 3.851.701,51

Depreciación activos actuales

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Valor histórico	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300
Depreciación anual	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852
Depreciación acumulada	\$ 409.853	\$ 523.705	\$ 637.557	\$ 751.409	\$ 865.261	\$ 979.113
Valor en libros	\$ 593.447	\$ 479.595	\$ 365.743	\$ 251.891	\$ 138.039	\$ 24.187

Depreciación activos nuevos

Plazo depreciación (años)	10					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Valor histórico		\$ 256.961	\$ 240.888	\$ 271.553	\$ 306.801	\$ 346.111
Depreciación anual		\$ 12.848	\$ 12.044	\$ 13.578	\$ 15.340	\$ 17.306
Depreciación acumulada		\$ 12.848	\$ 24.892	\$ 38.470	\$ 53.810	\$ 71.116
Valor en libros		\$ 244.113	\$ 215.995	\$ 233.083	\$ 252.991	\$ 274.995

Amortización de activos diferidos actuales

Plazo	5					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Gasto diferido	\$ 19.001	\$ 183.502	\$ 146.802	\$ 110.101	\$ 73.401	\$ 36.700
Amortización	\$ 77.098	\$ 36.700	\$ 36.700	\$ 36.700	\$ 36.700	\$ 36.700
Saldo por amortizar	\$ 183.502	\$ 146.802	\$ 110.101	\$ 73.401	\$ 36.700	\$ 0

Provisiones

% de provisión cartera	0,10%					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Cartera Bruta		\$ 6.528.827	\$ 6.378.638	\$ 7.463.378	\$ 8.723.998	\$ 10.156.277
Provisión		\$ 6.529	\$ 6.379	\$ 7.463	\$ 8.724	\$ 10.156



Ventas	31/01/2015 P	28/02/2015 P	31/03/2015 P	30/04/2015 P	31/05/2015 P	30/06/2015 P	31/07/2015 P	31/08/2015 P	30/09/2015 P	31/10/2015 P	30/11/2015 P	31/12/2015 P	2015 Py
Equipos de suministros de aire	402.889	734.269	563.407	324.978	455.328	336.587	525.336	502.843	334.794	544.761	392.798	778.319	\$ 5.896.307,79
Protección visual	85.834	156.434	120.032	69.236	97.007	71.709	111.922	107.129	71.327	116.060	83.685	165.819	\$ 1.256.194,30
Protección cabeza	184.417	336.102	257.892	148.755	208.421	154.068	240.466	230.170	153.248	249.357	179.798	356.266	\$ 2.698.961,47
Instrumentos portátiles	483.117	880.485	675.599	389.692	545.999	403.612	629.947	602.975	401.463	653.240	471.017	933.308	\$ 7.070.455,69
Protección contra caídas	137.125	249.912	191.756	110.606	154.973	114.559	178.800	171.145	113.949	185.412	133.691	264.905	\$ 2.006.834,82
Otros líneas de producto	223.121	406.641	312.017	179.974	252.163	186.403	290.933	278.476	185.410	301.691	217.533	431.036	\$ 3.265.398,32
Servicio técnico y capacitaciones	32.776	59.734	45.834	26.437	37.042	27.382	42.737	40.907	27.236	44.317	31.955	63.317	\$ 479.672,31
Devoluciones y descuentos en ventas	(12.448)	(22.686)	(17.407)	(10.040)	(14.068)	(10.399)	(16.231)	(15.536)	(10.344)	(16.831)	(12.136)	(24.047)	\$ -182.171,18
TOTAL VENTAS	\$ 1.536.831,00	\$ 2.800.890,62	\$ 2.149.132,13	\$ 1.239.639,16	\$ 1.736.863,83	\$ 1.283.920,84	\$ 2.003.910,49	\$ 1.918.110,26	\$ 1.277.083,63	\$ 2.078.007,23	\$ 1.498.340,13	\$ 2.968.924,18	\$ 22.491.653,51

Costos y Gastos	31/01/2015 P	28/02/2015 P	31/03/2015 P	30/04/2015 P	31/05/2015 P	30/06/2015 P	31/07/2015 P	31/08/2015 P	30/09/2015 P	31/10/2015 P	30/11/2015 P	31/12/2015 P	2015 Py
COSTOS DE VENTAS sin depreciación, amortización y provisión	\$ 719.319,02	\$ 1.639.475,30	\$ 1.232.630,13	\$ 967.989,65	\$ 944.818,62	\$ 744.649,41	\$ 1.352.961,83	\$ 895.872,67	\$ 644.121,81	\$ 1.298.309,17	\$ 1.001.238,56	\$ 1.583.924,61	\$ 13.014.210,78
GASTOS TOTALES sin depreciación, amortización y provisión	\$ 289.427,35	\$ 324.194,87	\$ 308.578,40	\$ 333.508,70	\$ 357.038,98	\$ 324.157,73	\$ 351.969,00	\$ 344.916,70	\$ 394.472,61	\$ 354.693,16	\$ 383.803,68	\$ 822.901,68	\$ 4.589.663,85

FLUJO DE CAJA OPERACIONAL	31/01/2015 P	28/02/2015 P	31/03/2015 P	30/04/2015 P	31/05/2015 P	30/06/2015 P	31/07/2015 P	31/08/2015 P	30/09/2015 P	31/10/2015 P	30/11/2015 P	31/12/2015 P	2015 Py
EBITDA	\$ 529.084,63	\$ 837.220,45	\$ 607.922,59	\$ 61.859,18	\$ 435.006,23	\$ 215.113,70	\$ 298.979,66	\$ 687.320,89	\$ 238.489,21	\$ 425.004,91	\$ 113.297,89	\$ 562.097,88	\$ 4.887.678,87
Impuestos	0	0	0	\$ 884.027,54	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FLUJO DE CAJA BRUTO	\$ 529.084,63	\$ 837.220,45	\$ 607.922,59	\$ 945.886,72	\$ 435.006,23	\$ 215.113,70	\$ 298.979,66	\$ 687.320,89	\$ 238.489,21	\$ 425.004,91	\$ 113.297,89	\$ 562.097,88	\$ 4.887.678,87
VARIACIÓN DE KTNO	\$ 1.815.088,96	\$ 4.611.377,71	\$ 8.847.050,46	\$ 4.286.616,60	\$ 266.790,64	\$ 61.960,36	\$ 4.344.373,19	\$ 8.735.949,88	\$ 4.046.808,88	\$ 4.799.046,96	\$ 5.945.583,78	\$ 2.315.405,87	\$ 2.315.405,87
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 5.353.294,65	\$ 9.756.435,66	\$ 7.486.143,58	\$ 4.318.076,42	\$ 6.050.075,69	\$ 4.472.324,25	\$ 6.980.288,21	\$ 6.681.417,39	\$ 4.448.507,98	\$ 7.238.391,86	\$ 5.219.218,13	\$ 10.341.752,56	\$ 10.341.752,56
Inventarios	\$ 1.987.349,29	\$ 4.535.881,66	\$ 3.410.276,70	\$ 2.678.104,69	\$ 2.613.998,18	\$ 2.060.196,70	\$ 3.743.194,41	\$ 2.450.914,38	\$ 1.782.070,35	\$ 3.591.988,69	\$ 2.770.093,36	\$ 4.382.191,43	\$ 4.382.191,43
Proveedores	\$ 1.000.971,92	\$ 12.564.023,01	\$ 321.075,51	\$ 707.452,94	\$ 2.642.136,33	\$ 572.543,77	\$ 9.107.878,63	\$ 1.219.222,10	\$ 74.166,65	\$ 9.324.682,54	\$ 538.029,69	\$ 9.588.068,06	\$ 9.588.068,06
Capital de Trabajo Neto Operativo	\$ 6.339.672,02	\$ 1.728.294,31	\$ 10.575.344,77	\$ 6.288.728,17	\$ 6.021.937,84	\$ 5.959.977,18	\$ 1.615.803,99	\$ 10.351.553,86	\$ 6.304.744,88	\$ 1.505.698,02	\$ 7.451.281,80	\$ 5.135.875,93	\$ 5.135.875,93
Efectivo Generado por la Operación EGO	\$ 1.286.004,32	\$ 5.448.598,16	\$ 8.239.127,86	\$ 3.340.729,87	\$ 701.796,87	\$ 277.074,06	\$ 4.643.352,85	\$ 8.046.628,98	\$ 4.285.298,09	\$ 5.224.051,87	\$ 5.832.285,69	\$ 2.877.503,75	\$ 2.877.503,75

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 15,202,787.94	\$ 22,491,653.51	\$ 21,974,255.38	\$ 25,711,160.25	\$ 30,053,963.85	\$ 34,988,131.98
COSTOS DE VENTAS	\$ 9,014,889.00	\$ 13,014,310.78	\$ 12,457,397.53	\$ 14,621,641.28	\$ 17,135,279.85	\$ 19,993,366.21
UTILIDAD BRUTA	\$ 6,187,898.94	\$ 9,477,342.72	\$ 9,516,857.86	\$ 11,089,518.96	\$ 12,918,684.00	\$ 14,994,765.77
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 694,413.00	\$ 719,759.07	\$ 742,791.36	\$ 764,703.71	\$ 788,027.17	\$ 812,062.00
GASTOS DE VENTAS	\$ 3,137,502.00	\$ 3,869,904.78	\$ 4,512,928.16	\$ 5,250,047.28	\$ 6,113,496.30	\$ 7,118,952.47
DEP/AMORT/PROV	\$ 406,238.00	\$ 169,929.27	\$ 168,975.42	\$ 171,593.42	\$ 174,616.43	\$ 178,014.24
UTILIDAD OPERACIONAL (UO)	\$ 1,949,745.94	\$ 4,717,749.60	\$ 4,092,162.91	\$ 4,903,174.55	\$ 5,842,544.09	\$ 6,885,737.06
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 1,240,858.06	\$ 1,286,149.38	\$ 1,327,306.16	\$ 1,366,461.69	\$ 1,408,138.77	\$ 1,451,087.01
GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 590,523.00	\$ 612,077.09	\$ 631,663.56	\$ 650,297.63	\$ 670,131.71	\$ 690,570.73
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 2,600,081.00	\$ 5,391,821.89	\$ 4,787,805.52	\$ 5,619,338.61	\$ 6,580,551.15	\$ 7,646,253.34
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$ 1,201,382.00	\$ 1,833,219.44	\$ 1,579,975.82	\$ 1,854,381.74	\$ 2,171,581.88	\$ 2,523,263.60
UTILIDAD NETA	\$ 1,398,699.00	\$ 3,558,602.45	\$ 3,207,829.70	\$ 3,764,956.87	\$ 4,408,969.27	\$ 5,122,989.73

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Disponible	\$ 6,329,243.00	\$ 6,319,474.99	\$ 6,608,129.19	\$ 7,423,781.11	\$ 8,203,171.29	\$ 9,102,173.94
Cartera neta	\$ 4,826,574.00	\$ 6,528,827.20	\$ 6,378,638.02	\$ 7,463,378.46	\$ 8,723,997.84	\$ 10,156,277.20
Inventarios	\$ 2,372,011.00	\$ 3,000,521.65	\$ 2,872,122.21	\$ 3,371,100.63	\$ 3,950,633.96	\$ 4,609,581.65
Propiedad planta y equipo neto	\$ 1,003,300.00	\$ 1,260,260.88	\$ 1,501,148.59	\$ 1,772,701.52	\$ 2,079,502.19	\$ 2,425,613.35
depreciación	\$ -409,853.00	\$ -536,553.05	\$ -662,449.43	\$ -789,879.08	\$ -919,071.11	\$ -1,050,228.67
diferidos	\$ 183,502.00	\$ 146,801.60	\$ 110,101.20	\$ 73,400.80	\$ 36,700.40	\$ 0.00
amortización diferidos	\$ 36,700.40	\$ 36,700.40	\$ 36,700.40	\$ 36,700.40	\$ 36,700.40	\$ -
TOTAL ACTIVOS	\$ 14,304,777.00	\$ 16,719,333.28	\$ 16,807,689.78	\$ 19,314,483.44	\$ 22,074,934.57	\$ 25,243,417.48

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Proveedores	\$ 1,658,848.00	\$ 3,410,705.36	\$ 3,082,249.52	\$ 3,780,154.93	\$ 4,428,703.30	\$ 5,163,078.48
cuentas por pagar	\$ 666,648.00	\$ 690,980.65	\$ 713,092.03	\$ 734,128.25	\$ 756,519.16	\$ 779,592.99
impuestos por pagar	\$ 1,201,382.00	\$ 1,833,219.44	\$ 1,579,975.82	\$ 1,854,381.74	\$ 2,171,581.88	\$ 2,523,263.60
Capital social	\$ 4,371,750.00	\$ 4,371,750.00	\$ 4,371,750.00	\$ 4,371,750.00	\$ 4,371,750.00	\$ 4,371,750.00
superavit de capital	\$ 274,359.00	\$ 274,359.00	\$ 274,359.00	\$ 274,359.00	\$ 274,359.00	\$ 274,359.00
Reservas	\$ 500,180.00	\$ 640,049.90	\$ 995,910.14	\$ 1,316,693.11	\$ 1,693,188.80	\$ 2,134,085.73
resultados del ejercicio	\$ 1,398,699.00	\$ -	\$ 641,565.94	\$ 1,505,982.75	\$ 1,763,587.71	\$ 2,049,195.89
resultados de ejercicios anteriores	\$ 4,184,065.00	\$ 5,442,894.10	\$ 5,087,033.85	\$ 5,407,816.82	\$ 6,537,303.88	\$ 7,859,994.67
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 14,255,931.00	\$ 16,663,958.45	\$ 16,745,936.31	\$ 19,245,266.60	\$ 21,996,993.73	\$ 25,155,320.36

Diferencia Utilidades		\$ 139,869.90	\$ 355,860.24	\$ 320,782.97	\$ 376,495.69	\$ 440,896.93
Reservas		\$ 139,869.90	\$ 355,860.24	\$ 320,782.97	\$ 376,495.69	\$ 440,896.93
Pago Dividendos		\$ 3,558,602.45	\$ 2,566,263.76	\$ 2,258,974.12	\$ 2,645,381.56	\$ 3,073,793.84

Tasa de impuestos	46.21%	34.00%	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%
--------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

FLUJO DE TESORERIA	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos Operacionales	\$ 22,491,653.51	\$ 21,974,255.38	\$ 25,711,160.25	\$ 30,053,963.85	\$ 34,988,131.98	\$ 39,988,131.98
+Disminución Cartera Neta	\$ (1,702,253.20)	\$ 150,189.18	\$ (1,084,740.44)	\$ (1,260,619.38)	\$ (1,432,279.36)	\$ (1,432,279.36)
EFFECTIVO RECIBIDO DE CLIENTES	\$ 20,789,400.31	\$ 22,124,444.56	\$ 24,626,419.81	\$ 28,793,344.47	\$ 33,555,852.62	\$ 38,555,852.62
Costo de Ventas	\$ (13,014,310.78)	\$ (12,457,397.53)	\$ (14,621,641.28)	\$ (17,135,279.85)	\$ (19,993,366.21)	\$ (22,993,366.21)
-Aumento Inventarios	\$ (628,510.65)	\$ 128,399.45	\$ (498,978.42)	\$ (579,533.34)	\$ (658,947.69)	\$ (734,375.18)
+Aumento Proveedores	\$ 1,751,857.36	\$ (328,455.84)	\$ 697,905.41	\$ 648,548.37	\$ 734,375.18	\$ 734,375.18
EFFECTIVO PAGADO A PROVEEDORES	\$ (11,890,964.08)	\$ (12,657,453.92)	\$ (14,422,714.30)	\$ (17,066,264.81)	\$ (19,917,938.72)	\$ (22,993,366.21)
-Gastos de Administración	\$ (719,759.07)	\$ (742,791.36)	\$ (764,703.71)	\$ (788,027.17)	\$ (812,062.00)	\$ (836,062.00)
-Gastos de Ventas	\$ (3,869,904.78)	\$ (4,512,928.16)	\$ (5,250,047.28)	\$ (6,113,496.30)	\$ (7,118,952.47)	\$ (8,120,062.00)
+ aumento cuentas por pagar	\$ 24,332.65	\$ 22,111.38	\$ 21,036.21	\$ 22,390.91	\$ 23,073.83	\$ 23,073.83
EFFECTIVO POR GASTOS DE OPERACIÓN	\$ (4,565,331.20)	\$ (5,233,608.14)	\$ (5,993,714.77)	\$ (6,879,132.57)	\$ (7,907,940.64)	\$ (9,007,940.64)
-Impuestos Ajustados	\$ 1,833,219.44	\$ 1,579,975.82	\$ 1,854,381.74	\$ 2,171,581.88	\$ 2,523,263.60	\$ 2,523,263.60
-Disminución impuestos por pagar	\$ 631,837.44	\$ (253,243.62)	\$ 274,405.92	\$ 317,200.14	\$ 351,681.72	\$ 351,681.72
EFFECTIVO POR IMPUESTOS	\$ (1,201,382.00)	\$ (1,833,219.44)	\$ (1,579,975.82)	\$ (1,854,381.74)	\$ (2,171,581.88)	\$ (2,523,263.60)
+Ingresos no Operacionales Netos	\$ 674,072.29	\$ 695,642.60	\$ 716,164.06	\$ 738,007.06	\$ 760,516.28	\$ 760,516.28
EFFECTIVO POR OTRAS ACTIVIDADES	\$ 674,072.29	\$ 695,642.60	\$ 716,164.06	\$ 738,007.06	\$ 760,516.28	\$ 760,516.28
EGO	\$ 3,805,795.32	\$ 3,095,805.66	\$ 3,346,178.98	\$ 3,731,572.41	\$ 4,318,907.65	\$ 4,318,907.65
-Aumento Activos Fijos	\$ (256,960.88)	\$ (240,887.71)	\$ (271,552.93)	\$ (306,800.67)	\$ (346,111.16)	\$ (346,111.16)
-Aumento Otros Activos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
EFFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION	\$ (256,960.88)	\$ (240,887.71)	\$ (271,552.93)	\$ (306,800.67)	\$ (346,111.16)	\$ (346,111.16)
+Aumento Obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
- Abono a capital	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
+Escudo Fiscal	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
-Pago dividendos	\$ (3,558,602.45)	\$ (2,566,263.76)	\$ (2,258,974.12)	\$ (2,645,381.56)	\$ (3,073,793.84)	\$ (3,073,793.84)
- Pago de intereses	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
EFFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	\$ (3,558,602.45)	\$ (2,566,263.76)	\$ (2,258,974.12)	\$ (2,645,381.56)	\$ (3,073,793.84)	\$ (3,073,793.84)
+liquidación de inversiones temporales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
+intereses por intereses temporales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
+Aumento inversiones temporales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
EFFECTIVO POR ACTIVIDADES DE TESORERIA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
+EFFECTIVO NETO DEL PERIODO	\$ (9,768.01)	\$ 288,654.19	\$ 815,651.93	\$ 779,390.18	\$ 899,002.65	\$ 899,002.65
EFFECTIVO INICIAL	\$ 6,329,243.00	\$ 6,319,474.99	\$ 6,608,129.19	\$ 7,423,781.11	\$ 8,203,171.29	\$ 9,102,173.94
EFFECTIVO FINAL	\$ 6,329,243.00	\$ 6,319,474.99	\$ 6,608,129.19	\$ 7,423,781.11	\$ 8,203,171.29	\$ 9,102,173.94

EFFECTIVO MINIMO		\$ 1,124,582.68	\$ 1,098,712.77	\$ 1,285,558.01	\$ 1,502,698.19	\$ 1,749,406.60
-------------------------	--	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

VARIACIONES- FUENTES Y USOS

	2015-2014	2016-2015	2016-2016	2018-2017	2019-2018
#####	\$ 150,189.18	\$ -1,084,740.44	\$ -1,260,619.38	\$ -1,432,279.36	\$ -1,432,279.36
\$ -628,510.65	\$ 128,399.45	\$ -498,978.42	\$ -579,533.34	\$ -658,947.69	\$ -658,947.69
\$ -256,960.88	\$ -240,887.71	\$ -271,552.93	\$ -306,800.67	\$ -346,111.16	\$ -346,111.16
\$ 126,700.04	\$ 125,896.39	\$ 127,429.65	\$ 129,192.03	\$ 131,157.56	\$ 131,157.56
\$ 36,700.40	\$ 36,700.40	\$ 36,700.40	\$ 36,700.40	\$ 36,700.40	\$ 36,700.40
\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

	2015-2014	2016-2015	2016-2016	2018-2017	2019-2018
\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
\$ 1,751,857.36	\$ -328,455.84	\$ 697,905.41	\$ 648,548.37	\$ 734,375.18	\$ 734,375.18
\$ 24,332.65	\$ 22,111.38	\$ 21,036.21	\$ 22,390.91	\$ 23,073.83	\$ 23,073.83
\$ 631,837.44	\$ -253,243.62	\$ 274,405.92	\$ 317,200.14	\$ 351,681.72	\$ 351,681.72



ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS 2015-2019

Cifras en miles de pesos colombianos

	HISTÓRICO		PROYECTADO			
I. FLUJO DE CAJA	2014	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT	\$ 1.949.745,94	\$ 4.717.749,60	\$ 4.092.162,91	\$ 4.903.174,55	\$ 5.842.544,09	\$ 6.885.737,06
Ingresos no Operacionales	\$ 1.240.858,06	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01
Otros Gastos no Operacionales	\$ 590.523,00	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73
EBIT Ajustado	\$ 2.600.081,00	\$ 5.391.821,89	\$ 4.787.805,52	\$ 5.619.338,61	\$ 6.580.551,15	\$ 7.646.253,34
Depreciación/amort/prov	\$ 406.238,00	\$ 169.929,27	\$ 168.975,42	\$ 171.593,42	\$ 174.616,43	\$ 178.014,24
EBITDA	\$ 3.006.319,00	\$ 5.561.751,16	\$ 4.956.780,94	\$ 5.790.932,04	\$ 6.755.167,59	\$ 7.824.267,57
Impuestos TX	\$ 884.027,54	\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60
Flujo de Caja Bruto	\$ 2.122.291,46	\$ 3.728.531,72	\$ 3.376.805,12	\$ 3.936.550,29	\$ 4.583.585,70	\$ 5.301.003,97
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 4.826.574,00	\$ 6.528.827,20	\$ 6.378.638,02	\$ 7.463.378,46	\$ 8.723.997,84	\$ 10.156.277,20
Inventarios	\$ 2.372.011,00	\$ 3.000.521,65	\$ 2.872.122,21	\$ 3.371.100,63	\$ 3.950.633,96	\$ 4.609.581,65
Pasivo Operativo	\$ 3.525.576,00	\$ 5.934.905,45	\$ 5.375.317,37	\$ 6.368.664,91	\$ 7.356.804,34	\$ 8.465.935,07
Capital de Trabajo Neto Operativo	\$ 3.673.009,00	\$ 3.594.443,40	\$ 3.875.442,86	\$ 4.465.814,17	\$ 5.317.827,47	\$ 6.299.923,78
VARIACION KTNO	\$ 1.239.599,34	\$ -78.565,60	\$ 280.999,46	\$ 590.371,32	\$ 852.013,29	\$ 982.096,32
EGO	\$ 882.692,12	\$ 3.807.097,32	\$ 3.095.805,66	\$ 3.346.178,98	\$ 3.731.572,41	\$ 4.318.907,65
-Inversión Fija	\$ 182.003,01	\$ 256.960,88	\$ 240.887,71	\$ 271.552,93	\$ 306.800,67	\$ 346.111,16
Flujo de Caja Libre	\$ 700.689,11	\$ 3.550.136,44	\$ 2.854.917,95	\$ 3.074.626,05	\$ 3.424.771,74	\$ 3.972.796,49
II. ESTADO DE RESULTADOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 15.202.787,94	\$ 22.491.653,51	\$ 21.974.255,38	\$ 25.711.160,25	\$ 30.053.963,85	\$ 34.988.131,98
VENTA DE EQUIPOS PARA SEGURIDAD INDUSTRIAL	\$ 15.001.697,94	\$ 22.286.663,52	\$ 21.771.846,67	\$ 25.516.299,66	\$ 29.878.875,50	\$ 34.853.057,70
Equipos de suministros de aire	\$ 3.985.492,52	\$ 4.585.418,15	\$ 5.251.851,69	\$ 6.085.584,81	\$ 7.079.606,15	\$ 8.236.112,60
Protección visual	\$ 849.099,67	\$ 976.912,39	\$ 1.118.894,46	\$ 1.296.519,32	\$ 1.508.293,19	\$ 1.754.684,12
Protección cabeza	\$ 1.824.309,57	\$ 2.098.918,06	\$ 2.403.969,71	\$ 2.785.600,67	\$ 3.240.601,55	\$ 3.769.977,98
Instrumentos portátiles	\$ 4.779.134,55	\$ 5.498.525,01	\$ 6.297.667,28	\$ 7.297.423,97	\$ 8.489.387,49	\$ 9.876.192,23
Protección contra caídas	\$ 1.356.480,27	\$ 6.587.467,40	\$ 3.790.967,51	\$ 4.680.950,21	\$ 5.640.273,53	\$ 6.654.899,39
Otros líneas de producto	\$ 2.207.181,35	\$ 2.539.422,51	\$ 2.908.496,01	\$ 3.370.220,68	\$ 3.920.713,58	\$ 4.561.191,38
VENTA POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 324.225,00	\$ 369.329,07	\$ 421.739,82	\$ 487.585,43	\$ 565.766,34	\$ 656.483,01
DEVOLUCIONES Y DESCUENTOS EN VENTAS	\$ (123.135,00)	\$ -164.339,09	\$ -219.331,11	\$ -292.724,85	\$ -390.677,99	\$ -521.408,73
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
COSTOS DE VENTAS	\$ 9.014.889,00	\$ 13.014.310,78	\$ 12.457.397,53	\$ 14.621.641,28	\$ 17.135.279,85	\$ 19.993.366,21
COSTO DE VENTAS (EQUIPOS SEGURIDAD INDUSTRIAL)	\$ 8.080.951,63	\$ 12.609.054,24	\$ 11.994.631,84	\$ 14.086.624,68	\$ 16.514.477,08	\$ 19.273.022,06
Equipos de suministros de aire	\$ 2.094.743,85	\$ 2.639.787,81	\$ 3.023.448,17	\$ 3.503.421,52	\$ 4.075.671,50	\$ 4.741.462,82
Protección visual	\$ 479.739,22	\$ 550.011,35	\$ 629.948,67	\$ 729.953,22	\$ 849.184,01	\$ 987.904,55
Protección cabeza	\$ 1.322.036,18	\$ 1.243.690,81	\$ 1.424.445,81	\$ 1.650.577,03	\$ 1.920.182,81	\$ 2.233.858,98
Instrumentos portátiles	\$ 1.965.077,38	\$ 2.275.942,89	\$ 2.606.722,90	\$ 3.020.540,99	\$ 3.513.917,10	\$ 4.087.941,66
Protección contra caídas	\$ 1.083.894,93	\$ 4.294.054,37	\$ 2.471.150,08	\$ 3.051.287,16	\$ 3.676.624,07	\$ 4.338.010,05
Otros líneas de producto	\$ 1.135.460,09	\$ 1.605.567,00	\$ 1.838.916,21	\$ 2.130.844,75	\$ 2.478.897,60	\$ 2.883.844,00
COSTO POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 933.937,37	\$ 405.256,54	\$ 462.765,69	\$ 535.016,60	\$ 620.802,77	\$ 720.344,15
UTILIDAD BRUTA	\$ 6.187.898,94	\$ 9.477.342,72	\$ 9.516.857,86	\$ 11.089.518,96	\$ 12.918.684,00	\$ 14.994.765,77
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 694.413,00	\$ 719.759,07	\$ 742.791,36	\$ 764.703,71	\$ 788.027,17	\$ 812.062,00
GASTOS DE VENTAS	\$ 3.137.502,00	\$ 3.869.904,78	\$ 4.512.928,16	\$ 5.250.047,28	\$ 6.113.496,30	\$ 7.118.952,47
EBITDA	\$ 2.355.983,94	\$ 4.887.678,87	\$ 4.261.138,34	\$ 5.074.767,98	\$ 6.017.160,52	\$ 7.063.751,29
DEPRECIACIONES	\$ 113.852,00	\$ 126.700,04	\$ 125.896,39	\$ 127.429,65	\$ 129.192,03	\$ 131.157,56
AMORTIZACIONES	\$ 77.098,00	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40
PROVISIONES	\$ 215.288,00	\$ 6.528,83	\$ 6.378,64	\$ 7.463,38	\$ 8.724,00	\$ 10.156,28
EBIT	\$ 1.949.745,94	\$ 4.717.749,60	\$ 4.092.162,91	\$ 4.903.174,55	\$ 5.842.544,09	\$ 6.885.737,06
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 1.240.858,06	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01
GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 590.523,00	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 2.600.081,00	\$ 5.391.821,89	\$ 4.787.805,52	\$ 5.619.338,61	\$ 6.580.551,15	\$ 7.646.253,34
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$ 1.201.382,00	\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60
UTILIDAD NETA	\$ 1.398.699,00	\$ 3.558.602,45	\$ 3.207.829,70	\$ 3.764.956,87	\$ 4.408.969,27	\$ 5.122.989,73

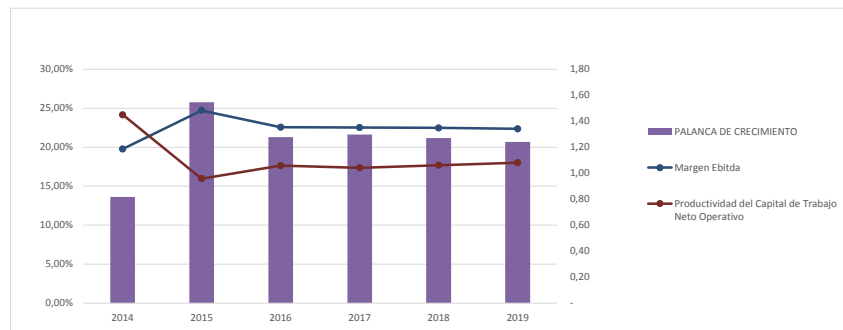
III. BALANCE GENERAL	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
DISPONIBLE	\$ 6.329.243,00	\$ 6.319.474,99	\$ 6.608.129,19	\$ 7.423.781,11	\$ 8.203.171,29	\$ 9.102.173,94
CARTERA NETA	\$ 4.777.728,00	\$ 6.473.452,37	\$ 6.316.884,56	\$ 7.394.161,62	\$ 8.646.057,00	\$ 10.068.180,08
CARTERA BRUTA	\$ 4.826.574,00	\$ 6.528.827,20	\$ 6.378.638,02	\$ 7.463.378,46	\$ 8.723.997,84	\$ 10.156.277,20
PROVISION	\$ -48.846,00	\$ -55.374,83	\$ -61.753,47	\$ -69.216,84	\$ -77.940,84	\$ -88.097,12
INVENTARIOS	\$ 2.372.011,00	\$ 3.000.521,65	\$ 2.872.122,21	\$ 3.371.100,63	\$ 3.950.633,96	\$ 4.609.581,65
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 13.478.982,00	\$ 15.793.449,02	\$ 15.797.135,95	\$ 18.189.043,36	\$ 20.799.862,26	\$ 23.779.935,68
ACTIVO NO CORRIENTE						
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO BRUTO	\$ 1.003.300,00	\$ 1.260.260,88	\$ 1.501.148,59	\$ 1.772.701,52	\$ 2.079.502,19	\$ 2.425.613,35
DEPRECIACION ACUMULADA	\$ -409.853,00	\$ -536.553,05	\$ -662.449,43	\$ -789.879,08	\$ -919.071,11	\$ -1.050.228,67
DIFERIDOS	\$ 183.502,00	\$ 146.801,60	\$ 110.101,20	\$ 73.400,80	\$ 36.700,40	\$ 0,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 776.949,00	\$ 870.509,43	\$ 948.800,36	\$ 1.056.223,24	\$ 1.197.131,48	\$ 1.375.384,68
TOTAL ACTIVO	\$ 14.255.931,00	\$ 16.663.958,45	\$ 16.745.936,31	\$ 19.245.266,60	\$ 21.996.993,73	\$ 25.155.320,36
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
PROVEEDORES	\$ 1.658.848,00	\$ 3.410.705,36	\$ 3.082.249,52	\$ 3.780.154,93	\$ 4.428.703,30	\$ 5.163.078,48
CUENTAS POR PAGAR	\$ 666.648,00	\$ 690.980,65	\$ 713.092,03	\$ 734.128,25	\$ 756.519,16	\$ 779.592,99
IMPUESTO, GRAVAMENES Y TASAS	\$ 1.201.382,00	\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 3.526.878,00	\$ 5.934.905,45	\$ 5.375.317,37	\$ 6.368.664,91	\$ 7.356.804,34	\$ 8.465.935,07
TOTAL PASIVO	\$ 3.526.878,00	\$ 5.934.905,45	\$ 5.375.317,37	\$ 6.368.664,91	\$ 7.356.804,34	\$ 8.465.935,07
PATRIMONIO						
CAPITAL SOCIAL	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00
RESERVAS	\$ 500.180,00	\$ 640.049,90	\$ 995.910,14	\$ 1.316.693,11	\$ 1.693.188,80	\$ 2.134.085,73
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 1.398.699,00	\$ -	\$ 641.565,94	\$ 1.505.982,75	\$ 1.763.587,71	\$ 2.049.195,89
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 4.184.065,00	\$ 5.442.894,10	\$ 5.087.033,85	\$ 5.407.816,82	\$ 6.537.303,88	\$ 7.859.994,67
TOTAL PATRIMONIO	\$ 10.729.053,00	\$ 10.729.053,00	\$ 11.370.618,94	\$ 12.876.601,68	\$ 14.640.189,39	\$ 16.689.385,29
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 14.255.931,00	\$ 16.663.958,45	\$ 16.745.936,31	\$ 19.245.266,60	\$ 21.996.993,73	\$ 25.155.320,36
CUADRE BALANCE	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

IV. INDUCTORES DE VALOR E INDICADORES FINANCIEROS

COSTO DE LOS FONDOS PROPIOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Beta desapalancada β_u	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23
Beta apalancada β_L	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23
RM	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%
TASA LIBRE DE RIESGO	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%
KE	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%

INDUCTORES OPERATIVOS Y FINANCIEROS	2014	2015	2016	2017	2018	2019
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EBITDA	\$ 3.006.319,00	\$ 5.561.751,16	\$ 4.956.780,94	\$ 5.790.932,04	\$ 6.755.167,59	\$ 7.824.267,57
Margen Ebitda	19,77%	24,73%	22,56%	22,52%	22,48%	22,36%
Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo	24,16%	15,98%	17,64%	17,37%	17,69%	18,01%
PALANCA DE CRECIMIENTO	0,82	1,55	1,28	1,30	1,27	1,24

WACC PROMEDIO
12,69%



MACROINDUCTORES DE VALOR	2014	2015	2016	2017	2018	2019
UODI	\$ 1.286.832,32	\$ 3.113.714,74	\$ 2.741.749,15	\$ 3.285.126,95	\$ 3.914.504,54	\$ 4.613.443,83
ACTIVO NETO OPERACIONAL	\$ 4.266.456,00	\$ 4.318.151,23	\$ 4.714.142,01	\$ 5.448.636,61	\$ 6.478.258,54	\$ 7.675.308,47
RONA	30,16%	72,11%	58,16%	60,29%	60,43%	60,11%
PREMIO FINANCIERO	17%	59%	45%	48%	48%	47%
EVA \$	\$ 745.485,68	\$ 2.565.808,78	\$ 2.143.598,15	\$ 2.593.780,06	\$ 3.092.514,71	\$ 3.639.567,05
ROE	30,16%	72,11%	58,16%	60,29%	60,43%	60,11%



V. VALOR DE LA EMPRESA	2014	2015	2016	2017	2018	2019
VALOR PRESENTE DE LOS FCL		\$ 3.150.399,90	\$ 2.248.199,83	\$ 2.148.593,32	\$ 2.123.802,81	\$ 2.186.248,47
VALOR TERMINAL						\$ 41.218.259,49
TOTAL VALOR PRESENTE DE LOS FCL	\$ 11.857.244,33					
VP DE VALOR TERMINAL	\$ 22.682.600,76					
VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA	\$ 34.539.845,09					
VALOR CONTABLE DEL PATRIMONIO	\$ 10.729.053,00					
VALOR FLUJO DE CAJA DESSCONTADO INERCIAL	\$ 32.547.281,54					
VALORIZACION	3,22					

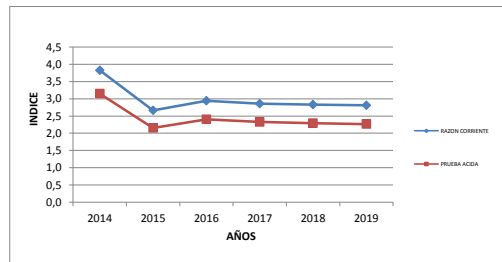
EVA POR LINEAS DE NEGOCIO	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas de equipos de suministros de aire	\$ 3.985.492,52	\$ 4.585.418,15	\$ 5.251.851,69	\$ 6.085.584,81	\$ 7.079.606,15	\$ 8.236.112,60
Costos de ventas	\$ 2.094.743,85	\$ 2.639.787,81	\$ 3.023.448,17	\$ 3.503.421,52	\$ 4.075.671,50	\$ 4.741.462,82
Utilidad bruta	\$ 1.890.748,68	\$ 1.945.630,33	\$ 2.228.403,52	\$ 2.582.163,29	\$ 3.003.934,65	\$ 3.494.649,77
Gastos de ventas	\$ 822.513,00	\$ 788.965,19	\$ 1.078.590,78	\$ 1.242.635,79	\$ 1.440.114,40	\$ 1.675.782,35
Gastos de administración	\$ 182.044,10	\$ 146.738,71	\$ 177.527,29	\$ 180.998,03	\$ 185.630,16	\$ 191.157,22
Utilidad operacional	\$ 886.191,57	\$ 1.009.926,43	\$ 972.285,44	\$ 1.158.529,47	\$ 1.378.190,10	\$ 1.627.710,20
UODI	\$ 584.886,44	\$ 666.551,45	\$ 651.431,25	\$ 776.214,75	\$ 923.387,37	\$ 1.090.565,83
Activo neto operacional	\$ 1.118.474,36	\$ 880.350,08	\$ 1.126.680,94	\$ 1.289.639,98	\$ 1.526.038,94	\$ 1.806.747,06
RONA	52,29%	75,71%	57,82%	60,19%	60,51%	60,36%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	39,60%	63,03%	45,13%	47,50%	47,82%	47,67%
EVA \$	\$ 442.969,51	\$ 554.848,77	\$ 508.473,03	\$ 612.579,57	\$ 729.756,86	\$ 861.317,85
Ventas de protección visual	\$ 849.099,67	\$ 976.912,39	\$ 1.118.894,46	\$ 1.296.519,32	\$ 1.508.293,19	\$ 1.754.684,12
Costos de ventas	\$ 479.739,22	\$ 550.011,35	\$ 629.948,67	\$ 729.953,22	\$ 849.184,01	\$ 987.904,55
Utilidad bruta	\$ 369.360,45	\$ 426.901,04	\$ 488.945,80	\$ 566.566,10	\$ 659.109,18	\$ 766.779,58
Gastos de ventas	\$ 175.234,43	\$ 168.087,15	\$ 229.791,19	\$ 264.740,59	\$ 306.812,93	\$ 357.021,43
Gastos de administración	\$ 38.784,06	\$ 31.262,33	\$ 37.821,77	\$ 38.561,20	\$ 39.548,06	\$ 40.725,59
Utilidad operacional	\$ 155.341,96	\$ 227.551,55	\$ 221.332,84	\$ 263.264,31	\$ 312.748,18	\$ 369.032,56
UODI	\$ 102.525,69	\$ 150.184,03	\$ 148.293,00	\$ 176.387,09	\$ 209.541,28	\$ 247.251,82
Activo neto operacional	\$ 238.288,29	\$ 187.556,48	\$ 240.036,68	\$ 274.754,72	\$ 325.118,95	\$ 384.923,15
RONA	43,03%	80,07%	61,78%	64,20%	64,45%	64,23%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	30,34%	67,39%	49,09%	51,51%	51,76%	51,55%
EVA \$	\$ 72.290,63	\$ 126.386,04	\$ 117.836,10	\$ 141.525,00	\$ 168.288,77	\$ 198.411,08
Ventas de equipos protección cabeza	\$ 1.824.309,57	\$ 2.098.918,06	\$ 2.403.969,71	\$ 2.785.600,67	\$ 3.240.601,55	\$ 3.769.977,98
Costos de ventas	\$ 1.322.036,18	\$ 1.243.690,81	\$ 1.424.445,81	\$ 1.650.577,03	\$ 1.920.182,81	\$ 2.233.858,98
Utilidad bruta	\$ 502.273,39	\$ 855.227,25	\$ 979.523,90	\$ 1.135.023,63	\$ 1.320.418,75	\$ 1.536.119,00
Gastos de ventas	\$ 376.495,08	\$ 361.138,99	\$ 493.711,50	\$ 568.801,06	\$ 659.194,43	\$ 767.068,50
Gastos de administración	\$ 83.328,42	\$ 67.167,82	\$ 81.260,91	\$ 82.849,59	\$ 84.969,89	\$ 87.499,84
Utilidad operacional	\$ 42.449,89	\$ 426.920,44	\$ 404.551,49	\$ 483.372,98	\$ 576.254,42	\$ 681.550,65
UODI	\$ 28.016,93	\$ 281.767,49	\$ 271.049,50	\$ 323.859,90	\$ 386.090,46	\$ 456.638,94
Activo neto operacional	\$ 511.967,71	\$ 402.969,29	\$ 515.724,17	\$ 590.316,64	\$ 698.525,32	\$ 827.015,97
RONA	5,47%	69,92%	52,56%	54,86%	55,27%	55,22%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	-7,22%	57,23%	39,87%	42,17%	42,58%	42,53%
EVA \$	\$ (36.943,78)	\$ 230.636,98	\$ 205.612,16	\$ 248.957,93	\$ 297.458,51	\$ 351.703,53
Ventas de instrumentos portátiles	\$ 4.779.134,55	\$ 5.498.525,01	\$ 6.297.667,28	\$ 7.297.423,97	\$ 8.489.387,49	\$ 9.876.192,23
Costos de ventas	\$ 1.965.077,38	\$ 2.275.942,89	\$ 2.606.722,90	\$ 3.020.540,99	\$ 3.513.917,10	\$ 4.087.941,66
Utilidad bruta	\$ 2.814.057,18	\$ 3.222.582,12	\$ 3.690.944,38	\$ 4.276.882,98	\$ 4.975.470,39	\$ 5.788.250,57
Gastos de ventas	\$ 986.302,27	\$ 946.073,98	\$ 1.293.373,52	\$ 1.490.085,26	\$ 1.726.888,32	\$ 2.009.485,48
Gastos de administración	\$ 218.295,04	\$ 175.959,20	\$ 212.878,79	\$ 217.040,66	\$ 222.595,20	\$ 229.222,88
Utilidad operacional	\$ 1.609.459,87	\$ 2.100.548,94	\$ 2.184.692,08	\$ 2.569.757,06	\$ 3.025.986,87	\$ 3.549.542,21
UODI	\$ 1.062.243,52	\$ 1.386.362,30	\$ 1.463.743,69	\$ 1.721.737,23	\$ 2.027.411,21	\$ 2.378.193,28
Activo neto operacional	\$ 1.341.199,22	\$ 1.055.656,60	\$ 1.351.040,00	\$ 1.546.449,52	\$ 1.829.923,24	\$ 2.166.529,55
RONA	79,20%	131,33%	108,34%	111,33%	110,79%	109,77%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	66,51%	118,64%	95,65%	98,65%	98,10%	97,08%
EVA \$	\$ 892.066,28	\$ 1.252.415,97	\$ 1.292.317,82	\$ 1.525.516,94	\$ 1.795.222,52	\$ 2.103.294,52
Ventas de protección contra caídas	\$ 1.356.480,27	\$ 6.587.467,40	\$ 3.790.967,51	\$ 4.680.950,21	\$ 5.640.273,53	\$ 6.654.899,39
Costos de ventas	\$ 1.083.894,93	\$ 4.294.054,37	\$ 2.471.150,08	\$ 3.051.287,16	\$ 3.676.624,07	\$ 4.338.010,05
Utilidad bruta	\$ 272.585,34	\$ 2.293.413,03	\$ 1.319.817,43	\$ 1.629.663,05	\$ 1.963.649,46	\$ 2.316.889,34
Gastos de ventas	\$ 279.945,99	\$ 1.133.436,97	\$ 778.563,99	\$ 955.818,78	\$ 1.147.329,24	\$ 1.354.056,64
Gastos de administración	\$ 61.959,53	\$ 210.806,62	\$ 128.145,32	\$ 139.221,25	\$ 147.890,27	\$ 154.457,83
Utilidad operacional	\$ -69.320,18	\$ 949.169,44	\$ 413.108,12	\$ 534.623,01	\$ 668.429,96	\$ 808.374,87
UODI	\$ -45.751,32	\$ 626.451,83	\$ 276.782,44	\$ 358.197,42	\$ 447.848,07	\$ 541.611,16
Activo neto operacional	\$ 380.677,77	\$ 1.264.721,62	\$ 813.277,12	\$ 991.973,78	\$ 1.215.784,73	\$ 1.459.878,04
RONA	-12,0%	49,5%	34,0%	36,1%	36,8%	37,1%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	-24,71%	36,84%	21,34%	23,42%	24,15%	24,41%
EVA \$	\$ (94.053,38)	\$ 465.978,41	\$ 173.590,27	\$ 232.331,44	\$ 293.583,98	\$ 356.375,44

Ventas de otras líneas de producto	\$	2.207.181,35	\$	2.539.422,51	\$	2.908.496,01	\$	3.370.220,68	\$	3.920.713,58	\$	4.561.191,38
Costos de ventas	\$	1.135.460,09	\$	1.605.567,00	\$	1.838.916,21	\$	2.130.844,75	\$	2.478.897,60	\$	2.883.844,00
Utilidad bruta	\$	1.071.721,27	\$	933.855,51	\$	1.069.579,80	\$	1.239.375,93	\$	1.441.815,99	\$	1.677.347,38
Gastos de ventas	\$	455.510,92	\$	436.932,01	\$	597.327,80	\$	688.176,56	\$	797.540,99	\$	928.054,82
Gastos de administración	\$	100.816,73	\$	81.264,47	\$	98.315,31	\$	100.237,42	\$	102.802,71	\$	105.863,62
Utilidad operacional	\$	515.393,61	\$	415.659,03	\$	373.936,69	\$	450.961,95	\$	541.472,29	\$	643.428,94
UODI	\$	340.159,78	\$	274.334,96	\$	250.537,58	\$	302.144,51	\$	362.786,44	\$	431.097,39
Activo neto operacional	\$	619.415,48	\$	487.541,32	\$	623.960,31	\$	714.207,67	\$	845.126,33	\$	1.000.583,59
RONA		54,9%		56,3%		40,2%		42,3%		42,9%		43,1%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		42,23%		43,58%		27,46%		29,62%		30,24%		30,40%
EVA \$	\$	261.565,63	\$	212.473,58	\$	171.366,77	\$	211.522,71	\$	255.553,10	\$	304.138,96

INDICADORES FINANCIEROS

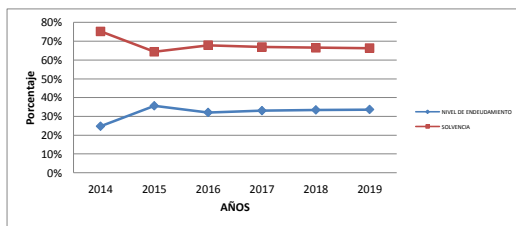
LIQUIDEZ	2014	2015	2016	2017	2018	2019
RAZON CORRIENTE	3,8	2,7	2,9	2,9	2,8	2,8
PRUEBA ACIDA	3,1	2,2	2,4	2,3	2,3	2,3

COMPORTAMIENTO DE LA LIQUIDEZ (ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE)



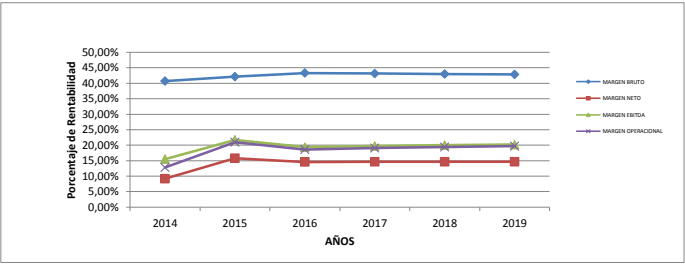
ENDEUDAMIENTO	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	25%	36%	32%	33%	33%	34%
SOLVENCIA	75%	64%	68%	67%	67%	66%

COMPORTAMIENTO DEL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA

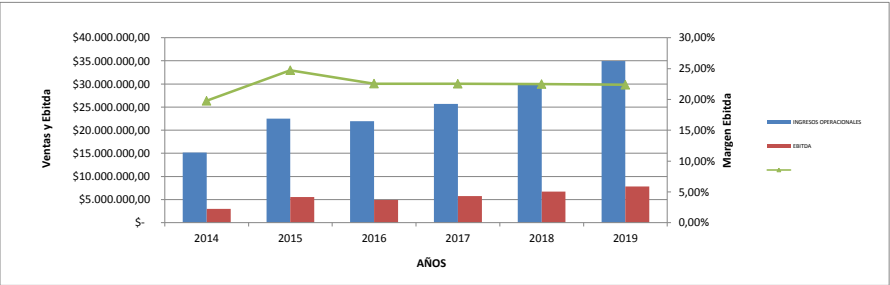


RENTABILIDAD	2014	2015	2016	2017	2018	2019
MARGEN BRUTO	40,70%	42,14%	43,31%	43,13%	42,98%	42,86%
MARGEN NETO	9,20%	15,82%	14,60%	14,64%	14,67%	14,64%
MARGEN EBITDA	15,50%	21,73%	19,39%	19,74%	20,02%	20,19%
MARGEN OPERACIONAL	12,82%	20,98%	18,62%	19,07%	19,44%	19,68%

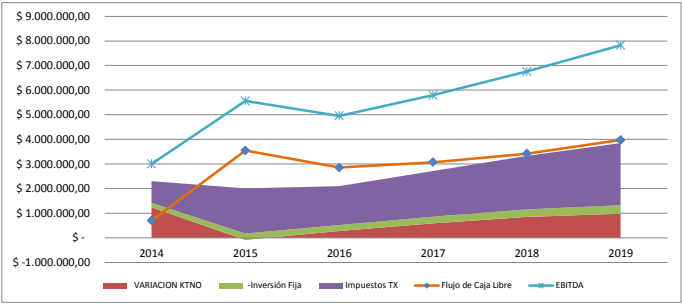
COMPORTAMIENTO DE MÁRGENES DE RENTABILIDAD DE ESTADO DE RESULTADOS



Comportamiento de Ventas, Ebitda y Margen Ebitda

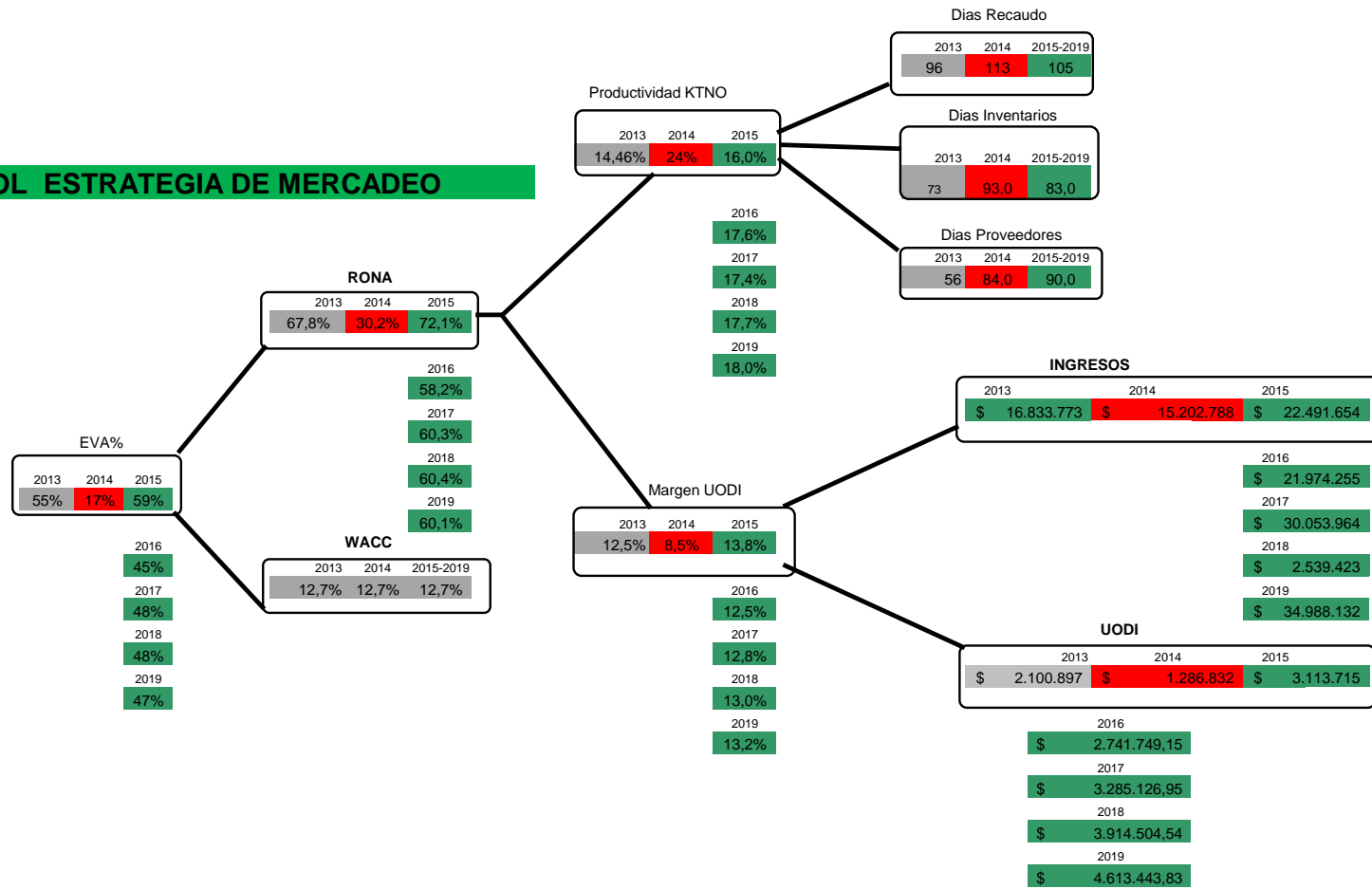


EBITDA Y FLUJO DE CAJA LIBRE





ARBOL ESTRATEGIA DE MERCADEO





MSA de Colombia S.A.S.

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACION EN GERENCIA Y ADMINISTRACION FINANCIERA
BOGOTÁ
2015
EDGAR FUQUEN DÍAZ
LINA MARCELA MONTOYA GÓMEZ
MARCO JULIAN AVILA GARZÓN
BLANCA YANETH JIMENEZ TORRES
VICTORIA VANESSA VALBUENA ALVAREZ

INFORMACIÓN HISTÓRICA

Estados financieros

Indicadores Financieros

*Diagnóstico Estratégico
Balance General*

*Diagnóstico estratégico
Estado de Resultados*

PROYECCIONES

Supuestos macroeconómicos y de la empresa

Proyección de Ingresos y Costos

Flujo de Caja proyectado

Estado de Resultados Proyectado

Balance General Proyectado

Indicadores financieros proyectados

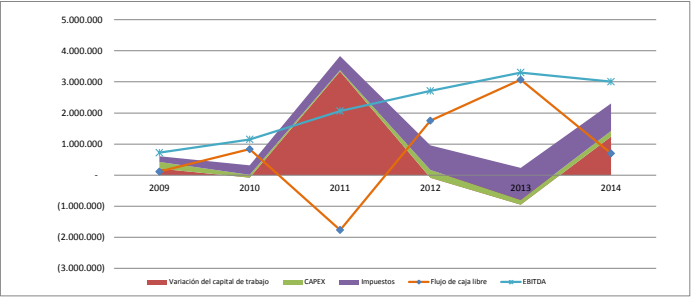


DIAGNÓSTICO FINANCIERO
Cifras en miles de pesos colombianos

I. BALANCE GENERAL	2009	2010	2011	2012	2013	2014	ANALISIS VERTICAL 2013	ANALISIS HORIZONTAL 2012-2013	ANALISIS VERTICAL 2014	ANALISIS HORIZONTAL 2013-2014
ACTIVO										
ACTIVO CORRIENTE										
DISPONIBLE	\$ 688.675,95	\$ 1.380.833,95	\$ 2.208.986,18	\$ 3.381.260,31	\$ 5.998.012,41	\$ 6.329.243,00	43,27%	77,39%	44,40%	5,52%
DEUDORES BRUTO	\$ 2.190.862,22	\$ 2.419.506,00	\$ 2.847.306,49	\$ 4.282.209,60	\$ 4.676.007,49	\$ 4.826.574,00	33,73%	9,20%	33,86%	3,22%
PROVISION DE DEUDORES	-\$ 75.500,00	-\$ 137.326,00	-\$ 77.347,00	-\$ 26.887,59	5.141,49	48.846,00	-0,04%	-80,98%	-0,34%	850,04%
INVENTARIOS	\$ 1.687.964,79	\$ 2.723.673,00	\$ 2.276.238,93	\$ 1.726.606,00	\$ 2.289.317,00	\$ 2.372.011,00	16,51%	32,59%	16,64%	3,61%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 4.492.022,96	\$ 6.386.686,95	\$ 7.255.184,61	\$ 9.363.188,31	\$ 12.958.195,42	\$ 13.478.982,00	93,48%	38,40%	94,56%	4,02%
ACTIVO NO CORRIENTE										
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO	\$ 214.252,65	\$ 304.572,00	\$ 342.502,51	\$ 593.520,98	\$ 664.665,11	\$ 592.145,00	4,79%	73,29%	4,15%	-10,91%
DIFERIDOS	\$ 161.548,64	\$ 144.893,00	\$ 271.581,60	\$ 181.905,49	\$ 239.410,34	\$ 183.502,00	1,73%	-33,02%	1,29%	-23,35%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 375.801,29	\$ 449.465,00	\$ 614.084,11	\$ 775.426,47	\$ 904.075,46	\$ 775.647,00	6,52%	26,27%	5,44%	-14,21%
TOTAL ACTIVO	\$ 4.867.824,25	\$ 6.836.151,95	\$ 7.869.268,72	\$ 10.138.614,78	\$ 13.862.270,87	\$ 14.254.629,00	100,00%	28,84%	100,00%	2,83%
PASIVO										
PASIVO CORRIENTE										
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 12.571,23	\$ 9.332,00	\$ 9.758,16	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	#DIV/0!	0,00%	#DIV/0!
PROVEEDORES	\$ 3.415.837,67	\$ 4.375.296,00	\$ 238.955,29	\$ 670.182,18	\$ 2.587.051,21	\$ 1.658.848,00	18,66%	286,02%	11,64%	-35,88%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 116.868,58	\$ 255.367,00	\$ 685.608,47	\$ 782.245,53	\$ 580.493,86	\$ 666.648,00	4,19%	-25,79%	4,68%	14,84%
IMPUESTO, GRAVAMENES Y TASAS	\$ 135.644,00	\$ 381.684,00	\$ 732.757,00	\$ 1.173.945,74	\$ 1.364.369,76	\$ 1.200.080,00	9,84%	16,22%	8,42%	-12,04%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 3.680.921,48	\$ 5.021.679,00	\$ 1.667.078,92	\$ 2.626.373,45	\$ 4.531.914,83	\$ 3.525.576,00	32,69%	72,55%	24,73%	-22,21%
TOTAL PASIVO	\$ 3.680.921,48	\$ 5.021.679,00	\$ 1.667.078,92	\$ 2.626.373,45	\$ 4.531.914,83	\$ 3.525.576,00	32,69%	72,55%	24,73%	-22,21%
PATRIMONIO										
CAPITAL SOCIAL	\$ 801.750,00	\$ 801.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	31,54%	0,00%	30,67%	0,00%
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 274.359,09	\$ 274.359,09	\$ 274.359,09	\$ 274.359,09	\$ 274.359,09	\$ 274.359,09	1,98%	0,00%	1,92%	0,00%
RESERVAS	\$ -	\$ 42.834,00	\$ 105.591,00	\$ 187.362,94	\$ 318.367,93	\$ 500.180,00	2,30%	69,92%	3,51%	57,11%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 428.349,07	\$ 627.569,08	\$ 817.719,36	\$ 1.310.049,80	\$ 1.818.116,03	\$ 1.396.699,00	13,12%	38,78%	9,81%	-23,07%
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ (317.555,39)	\$ 67.960,87	\$ 632.770,34	\$ 1.368.719,50	\$ 2.547.763,00	\$ 4.184.085,00	18,38%	86,14%	29,35%	64,23%
TOTAL PATRIMONIO	\$ 1.186.902,76	\$ 1.814.472,95	\$ 6.202.189,80	\$ 7.512.241,33	\$ 9.330.356,04	\$ 10.729.053,00	67,31%	24,20%	75,27%	14,99%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 4.867.824,25	\$ 6.836.151,95	\$ 7.869.268,72	\$ 10.138.614,78	\$ 13.862.270,87	\$ 14.254.629,00	100,00%	36,73%	100,00%	2,83%
CUADRE BALANCE	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 0,00				

II. ESTADO DE RESULTADOS	2009	2010	2011	2012	2013	2014	ANALISIS VERTICAL 2013	ANALISIS HORIZONTAL 2012-2013	ANALISIS VERTICAL 2014	ANALISIS HORIZONTAL 2013-2014
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 4,974,335.51	\$ 7,415,277.00	\$ 10,971,810.78	\$ 14,411,479.50	\$ 16,833,772.55	\$ 15,202,787.94	100.00%	16.81%	100.00%	-9.69%
VENTA DE EQUIPOS PARA SEGURIDAD INDUSTRIAL	\$ 5,852,218.90	\$ 8,076,491.00	\$ 11,601,079.71	\$ 14,527,572.25	\$ 16,833,368.54	\$ 15,001,697.94	100.00%	15.87%	98.68%	-10.88%
Equipos de suministros de aire	\$ 1,240,842.95	\$ 1,600,181.00	\$ 2,164,265.71	\$ 3,628,187.02	\$ 5,553,999.52	\$ 3,985,402.52	32.99%	53.08%	26.22%	-28.24%
Protección visual	\$ 403,046.66	\$ 500,006.00	\$ 820,018.00	\$ 925,594.91	\$ 708,258.60	\$ 849,099.67	4.21%	-23.48%	5.59%	19.89%
Protección cabeza	\$ 935,101.35	\$ 1,472,579.00	\$ 2,073,333.00	\$ 1,990,394.88	\$ 2,231,882.47	\$ 1,824,309.57	13.26%	12.13%	12.00%	-18.26%
Instrumentos portátiles	\$ 1,647,963.25	\$ 2,097,020.00	\$ 3,803,857.00	\$ 5,070,907.20	\$ 3,918,508.17	\$ 4,779,134.55	23.28%	-22.73%	31.44%	21.96%
Protección contra caídas	\$ 457,704.94	\$ 900,143.00	\$ 779,951.00	\$ 751,819.88	\$ 1,904,194.53	\$ 1,356,480.27	11.31%	153.28%	8.92%	-28.76%
Otros líneas de producto	\$ 1,167,559.75	\$ 1,506,562.00	\$ 1,959,855.00	\$ 2,160,668.36	\$ 2,516,525.25	\$ 2,207,181.35	14.95%	16.47%	14.52%	-12.29%
VENTA POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 66,286.49	\$ 49,038.00	\$ 145,172.00	\$ 252,786.09	\$ 186,004.44	\$ 324,225.00	1.10%	-26.42%	2.13%	74.31%
DEVOLUCIONES Y DESCUENTOS EN VENTAS	\$ (944,169.87)	\$ (710,252.00)	\$ (774,440.93)	\$ (368,878.84)	\$ (185,600.42)	\$ (123,135.00)	-1.10%	-49.69%	-0.81%	-33.66%
COSTOS DE VENTAS	\$ 3,181,661.70	\$ 4,296,036.00	\$ 6,312,787.23	\$ 7,851,854.51	\$ 9,929,821.37	\$ 9,014,889.00	58.99%	26.46%	59.30%	-9.21%
COSTO DE VENTAS (EQUIPOS SEGURIDAD INDUSTRIAL)	\$ 3,178,353.42	\$ 4,270,291.00	\$ 6,230,405.24	\$ 7,609,753.72	\$ 9,631,651.54	\$ 8,080,951.63	57.22%	26.57%	53.15%	-16.10%
Equipos de suministros de aire	\$ 791,681.84	\$ 941,809.00	\$ 1,318,597.97	\$ 2,148,094.46	\$ 2,780,661.71	\$ 2,094,743.85	16.52%	29.45%	13.78%	-24.67%
Protección visual	\$ 225,757.42	\$ 290,487.00	\$ 460,124.76	\$ 569,073.86	\$ 393,914.38	\$ 479,739.22	2.34%	-30.90%	3.16%	21.82%
Protección cabeza	\$ 607,274.21	\$ 874,072.00	\$ 1,267,505.62	\$ 1,027,920.02	\$ 1,026,203.53	\$ 1,322,036.18	6.10%	-0.17%	8.70%	28.83%
Instrumentos portátiles	\$ 985,030.26	\$ 744,717.00	\$ 1,388,161.46	\$ 2,037,082.71	\$ 1,382,462.81	\$ 1,965,077.38	8.21%	-32.14%	12.93%	42.14%
Protección contra caídas	\$ 278,036.43	\$ 514,541.00	\$ 453,907.88	\$ 538,413.75	\$ 1,208,909.89	\$ 1,083,894.93	7.18%	124.53%	7.13%	-10.34%
Otros líneas de producto	\$ 290,573.26	\$ 934,665.00	\$ 1,342,107.55	\$ 1,289,168.92	\$ 2,839,599.22	\$ 1,135,460.09	16.87%	120.27%	7.47%	-60.01%
COSTO POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$ 3,308.28	\$ 25,745.00	\$ 82,381.99	\$ 242,100.79	\$ 298,169.84	\$ 933,937.37	1.77%	23.16%	6.14%	213.22%
UTILIDAD BRUTA	\$ 1,792,673.81	\$ 3,119,241.00	\$ 4,659,023.55	\$ 6,559,624.99	\$ 6,903,951.18	\$ 6,187,898.94	41.01%	5.25%	40.70%	-10.37%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 420,801.80	\$ 612,766.00	\$ 697,759.65	\$ 637,097.82	\$ 625,993.54	\$ 694,413.00	3.72%	-1.74%	4.57%	10.93%
GASTOS DE VENTAS	\$ 898,497.25	\$ 1,618,086.39	\$ 2,164,403.38	\$ 2,848,120.93	\$ 2,963,510.51	\$ 3,137,502.00	17.60%	4.05%	20.64%	5.87%
EBITDA	\$ 473,374.76	\$ 888,388.61	\$ 1,796,860.52	\$ 3,074,406.24	\$ 3,314,447.13	\$ 2,355,983.94	19.69%	7.81%	15.50%	-28.92%
DEPRECIACIONES	\$ 21,794.80	\$ 35,966.00	\$ 86,557.36	\$ 61,983.35	\$ 81,327.62	\$ 113,852.00	0.48%	31.21%	0.75%	39.99%
AMORTIZACIONES	\$ 67,078.05	\$ 48,070.00	\$ 12,798.16	\$ 60,441.37	\$ 89,203.14	\$ 77,098.00	0.53%	47.59%	0.51%	-13.57%
PROVISIONES	\$ 75,500.00	\$ 140,438.90	\$ 581,246.97	\$ 190,224.91	\$ 8,249.71	\$ 215,288.00	0.05%	-95.66%	1.42%	2509.64%
EBIT	\$ 309,001.91	\$ 663,913.71	\$ 1,116,258.04	\$ 2,761,756.60	\$ 3,135,666.66	\$ 1,949,745.94	18.63%	13.54%	12.82%	-37.82%
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 713,982.93	\$ 782,499.40	\$ 644,077.26	\$ 324,600.00	\$ 565,593.21	\$ 1,240,858.06	3.36%	74.24%	8.16%	119.39%
EGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 465,326.77	\$ 521,239.48	\$ 376,847.07	\$ 688,544.00	\$ 579,407.14	\$ 590,523.00	3.44%	-15.85%	3.88%	1.92%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 557,658.07	\$ 925,173.62	\$ 1,383,488.22	\$ 2,397,812.60	\$ 3,121,852.73	\$ 2,600,081.00	18.55%	30.20%	17.10%	-16.71%
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$ 129,309.00	\$ 297,604.55	\$ 565,768.86	\$ 1,087,762.80	\$ 1,303,736.70	\$ 1,201,382.00	7.74%	19.85%	7.90%	-7.85%
UTILIDAD NETA	\$ 428,349.07	\$ 627,569.08	\$ 817,719.36	\$ 1,310,049.80	\$ 1,818,116.03	\$ 1,398,699.00	10.80%	38.78%	9.20%	-23.07%
III. FLUJO DE CAJA	2009	2010	2011	2012	2013	2014				
EBIT	\$ 309,001.91	\$ 663,913.71	\$ 1,116,258.04	\$ 2,761,756.60	\$ 3,135,666.66	\$ 1,949,745.94				
+Ingresos no Operacionales	\$ 713,982.93	\$ 782,499.40	\$ 644,077.26	\$ 324,600.00	\$ 565,593.21	\$ 1,240,858.06				
-Egresos no Operacionales	\$ 465,326.77	\$ 521,239.48	\$ 376,847.07	\$ 688,544.00	\$ 579,407.14	\$ 590,523.00				
EBIT AJUSTADO	\$ 557,658.07	\$ 925,173.62	\$ 1,383,488.22	\$ 2,397,812.60	\$ 3,121,852.73	\$ 2,600,081.00				
depreciacion/amortizacion/provision	\$ 164,372.86	\$ 224,474.90	\$ 680,602.49	\$ 312,649.64	\$ 178,780.47	\$ 406,238.00				
EBITDA	\$ 722,030.92	\$ 1,149,648.53	\$ 2,064,090.71	\$ 2,710,462.24	\$ 3,300,633.20	\$ 3,006,319.00				
Impuestos	\$ 184,027.16	\$ 305,307.30	\$ 456,551.11	\$ 791,278.16	\$ 1,030,211.40	\$ 884,027.54				
Flujo de caja bruto	\$ 538,003.76	\$ 844,341.23	\$ 1,607,539.60	\$ 1,919,184.08	\$ 2,270,421.80	\$ 2,122,291.46				
Variación del capital de trabajo	\$ 210,496.76	\$ (79,664.77)	\$ 3,335,392.67	\$ (83,782.52)	\$ (949,032.48)	\$ 1,239,599.34				
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 2,190,882.22	\$ 2,419,506.00	\$ 2,847,306.49	\$ 4,282,209.60	\$ 4,676,007.49	\$ 4,826,574.00				
Inventarios	\$ 1,687,964.79	\$ 2,723,673.00	\$ 2,276,238.93	\$ 1,726,606.00	\$ 2,289,317.00	\$ 2,372,011.00				
Pasivo Operativo	\$ 3,668,350.25	\$ 5,012,347.00	\$ 1,657,320.76	\$ 2,626,373.45	\$ 4,531,914.83	\$ 3,525,576.00				
Capital de Trabajo Neto Operativo	\$ 210,496.76	\$ 130,832.00	\$ 3,466,224.67	\$ 3,382,442.15	\$ 2,433,409.66	\$ 3,673,009.00				
EFFECTIVO GENERADO POR LA OPERACIÓN (EGO)	\$ 327,507.00	\$ 924,006.00	\$ (1,727,853.08)	\$ 2,002,966.60	\$ 3,219,454.28	\$ 882,692.12				
CAPEX	\$ 214,252.65	\$ 90,319.35	\$ 37,930.51	\$ 251,018.47	\$ 152,472.00	\$ 182,003.01				
Flujo de caja libre	\$ 113,254.35	\$ 833,686.65	\$ (1,765,783.59)	\$ 1,751,948.13	\$ 3,066,982.28	\$ 700,689.11				

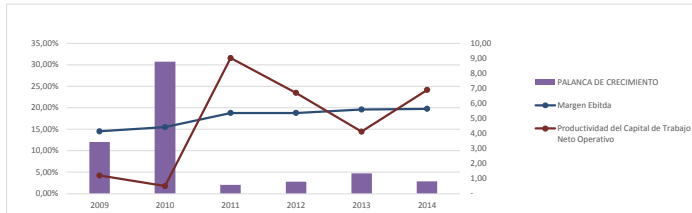
Comportamiento del Flujo de caja libre y Ebitda



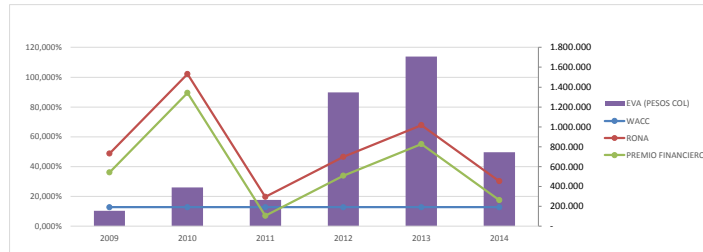
IV. INDUCTORES DE VALOR E INDICADORES FINANCIEROS

COSTO DE LOS FONDOS PROPIOS	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Beta desapalancada β_u	1,226	1,226	1,226	1,226	1,226	1,226
Beta apalancada β_L	1,235	1,230	1,227	1,226	1,226	1,226
RM	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%
TASA LIBRE DE RIESGO	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%
KE	12,74%	12,71%	12,70%	12,69%	12,69%	12,69%

INDUCTORES OPERATIVOS Y FINANCIEROS	2009	2010	2011	2012	2013	2014
WACC	12,685%	12,687%	12,688%	12,688%	12,688%	12,688%
EBITDA	\$ 722.030,92	\$ 1.149.648,53	\$ 2.064.090,71	\$ 2.710.462,24	\$ 3.300.633,20	\$ 3.006.319,00
Margen Ebitda	14,52%	15,50%	18,81%	18,81%	19,61%	19,77%
Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo	4,23%	1,76%	31,59%	23,47%	14,46%	24,16%
PALANCA DE CRECIMIENTO	3,43	8,79	0,60	0,80	1,36	0,82



MACROINDUCTORES DE VALOR	2009	2010	2011	2012	2013	2014
UODI	\$ 207.031,28	\$ 444.822,18	\$ 747.892,88	\$ 1.850.376,92	\$ 2.100.896,66	\$ 1.286.832,32
ACTIVO NETO OPERACIONAL	\$ 424.749,41	\$ 435.404,00	\$ 3.808.727,18	\$ 3.975.963,13	\$ 3.098.074,78	\$ 4.265.154,00
RONA	48,74%	102,16%	19,64%	46,54%	67,81%	30,17%
PREMIO FINANCIERO	36%	89%	7%	34%	55%	17%
EVA (PESOS COL)	\$ 153.151,51	\$ 389.583,37	\$ 264.644,11	\$ 1.345.889,30	\$ 1.707.799,36	\$ 745.650,89
ROE	49,18%	102,65%	19,66%	46,54%	67,81%	30,17%



EVA POR LINEAS DE NEGOCIO	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ventas de equipos de suministros de aire	\$ 1.240.842,95	\$ 1.600.181,00	\$ 2.164.265,71	\$ 3.628.187,02	\$ 5.553.999,52	\$ 3.985.492,52
Costos de ventas	\$ 791.681,84	\$ 941.809,00	\$ 1.318.597,97	\$ 2.148.094,46	\$ 2.780.661,71	\$ 2.094.743,85
Utilidad bruta	\$ 449.161,11	\$ 658.372,00	\$ 845.667,74	\$ 1.480.092,56	\$ 2.773.337,81	\$ 1.890.748,68
Gastos de ventas	\$ 224.129,23	\$ 349.175,24	\$ 426.943,56	\$ 717.033,63	\$ 977.756,82	\$ 822.513,00
Gastos de administración	\$ 104.968,58	\$ 132.231,95	\$ 137.637,93	\$ 160.393,67	\$ 206.535,27	\$ 182.044,10
Utilidad operacional	\$ 120.063,30	\$ 176.964,82	\$ 281.086,25	\$ 602.665,27	\$ 1.589.045,72	\$ 886.191,57
UODI	\$ 80.442,41	\$ 118.566,43	\$ 188.327,79	\$ 403.785,73	\$ 1.064.660,63	\$ 584.886,44
Activo neto operacional	\$ 105.953,31	\$ 93.958,08	\$ 751.297,83	\$ 1.000.975,49	\$ 1.022.153,87	\$ 1.118.133,03
RONA	75,92%	126,19%	25,07%	40,34%	104,16%	52,31%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	63,24%	113,50%	12,38%	27,65%	91,47%	39,62%
EVA \$	\$ 67.002,16	\$ 106.646,16	\$ 93.003,62	\$ 276.777,57	\$ 934.965,27	\$ 443.012,82

Ventas de protección visual	\$	403.046,66	\$	500.006,00	\$	820.018,00	\$	925.594,91	\$	708.258,60	\$	849.099,67
Costos de ventas	\$	225.757,42	\$	260.487,00	\$	460.124,76	\$	569.073,86	\$	393.814,38	\$	479.739,22
Utilidad bruta	\$	177.289,24	\$	239.519,00	\$	359.893,24	\$	356.521,05	\$	314.444,23	\$	369.360,45
Gastos de ventas	\$	72.800,94	\$	109.106,23	\$	161.764,52	\$	182.924,05	\$	124.685,76	\$	175.234,43
Gastos de administración	\$	34.095,56	\$	41.318,30	\$	52.149,59	\$	40.918,39	\$	26.337,85	\$	38.784,06
Utilidad operacional	\$	70.392,74	\$	89.094,47	\$	145.979,12	\$	132.678,61	\$	163.420,61	\$	155.341,96
UODI	\$	47.163,13	\$	59.693,29	\$	97.806,01	\$	88.894,67	\$	109.491,81	\$	102.525,69
Activo neto operacional	\$	34.415,42	\$	29.358,93	\$	284.659,01	\$	255.361,10	\$	130.347,38	\$	238.215,57
RONA		137,04%		203,32%		34,36%		34,81%		84,00%		43,04%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		124,36%		190,64%		21,67%		22,12%		71,31%		30,35%
EVA \$	\$	42.797,51	\$	55.968,59	\$	61.688,67	\$	56.493,33	\$	92.952,77	\$	72.299,86

Ventas de equipos protección cabeza	\$	935.101,35	\$	1.472.579,00	\$	2.073.333,00	\$	1.990.394,88	\$	2.231.882,47	\$	1.824.309,57
Costos de ventas	\$	607.274,21	\$	874.072,00	\$	1.267.505,62	\$	1.027.920,02	\$	1.026.203,53	\$	1.322.036,18
Utilidad bruta	\$	327.827,14	\$	598.507,00	\$	805.827,38	\$	962.474,86	\$	1.205.678,94	\$	502.273,39
Gastos de ventas	\$	168.904,17	\$	321.331,23	\$	409.005,32	\$	393.359,01	\$	392.912,95	\$	321.161,66
Gastos de administración	\$	79.104,50	\$	121.687,48	\$	131.855,00	\$	87.990,70	\$	82.996,49	\$	83.328,42
Utilidad operacional	\$	79.818,47	\$	155.488,30	\$	264.967,06	\$	481.125,14	\$	729.769,50	\$	97.783,42
UODI	\$	53.478,38	\$	104.177,16	\$	177.527,93	\$	322.353,84	\$	488.945,57	\$	64.537,06
Activo neto operacional	\$	79.846,59	\$	86.465,65	\$	719.731,67	\$	549.127,29	\$	410.753,96	\$	511.811,47
RONA		66,98%		120,48%		24,67%		58,70%		119,04%		12,61%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		54,29%		107,80%		11,98%		46,01%		106,35%		-0,08%
EVA \$	\$	43.349,78	\$	93.207,44	\$	86.208,85	\$	252.678,17	\$	436.827,30	\$	(403,83)

Ventas de instrumentos portátiles	\$	1.647.963,25	\$	2.097.020,00	\$	3.803.657,00	\$	5.070.907,20	\$	3.918.508,17	\$	4.779.134,55
Costos de ventas	\$	985.030,26	\$	744.717,00	\$	1.388.161,46	\$	2.037.082,71	\$	1.382.462,81	\$	1.965.077,38
Utilidad bruta	\$	662.932,99	\$	1.352.303,00	\$	2.415.495,54	\$	3.033.824,49	\$	2.536.045,35	\$	2.814.057,18
Gastos de ventas	\$	297.665,98	\$	457.590,39	\$	750.345,43	\$	1.002.156,44	\$	689.835,87	\$	986.302,27
Gastos de administración	\$	139.408,75	\$	173.288,54	\$	241.896,11	\$	224.172,95	\$	145.716,64	\$	218.295,04
Utilidad operacional	\$	225.858,26	\$	721.424,06	\$	1.423.254,00	\$	1.807.495,10	\$	1.700.492,84	\$	1.609.459,87
UODI	\$	151.325,03	\$	483.354,12	\$	953.580,18	\$	1.211.021,72	\$	1.139.330,20	\$	1.062.243,52
Activo neto operacional	\$	140.716,57	\$	123.131,06	\$	1.320.392,06	\$	1.399.005,57	\$	721.159,28	\$	1.340.789,92
RONA		107,54%		392,55%		72,22%		86,56%		157,99%		79,23%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		94,85%		379,87%		59,53%		73,87%		145,30%		66,54%
EVA \$	\$	133.475,04	\$	467.732,74	\$	786.049,71	\$	1.033.509,76	\$	1.047.826,35	\$	892.118,22

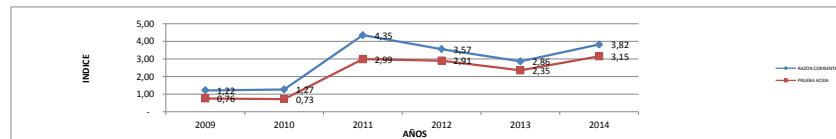
Ventas de protección contra caídas	\$	457.704,94	\$	900.143,00	\$	779.951,00	\$	751.819,88	\$	1.904.194,53	\$	1.356.480,27
Costos de ventas	\$	278.036,43	\$	514.541,00	\$	453.907,88	\$	538.413,75	\$	1.208.909,89	\$	1.083.894,93
Utilidad bruta	\$	179.668,51	\$	385.602,00	\$	326.043,12	\$	213.406,13	\$	695.284,65	\$	272.585,34
Gastos de ventas	\$	82.673,68	\$	196.420,06	\$	153.860,53	\$	148.581,13	\$	335.224,95	\$	279.945,99
Gastos de administración	\$	38.719,35	\$	74.383,87	\$	49.601,51	\$	33.236,20	\$	70.810,83	\$	61.959,53
Utilidad operacional	\$	58.275,47	\$	114.798,07	\$	122.581,09	\$	31.588,80	\$	289.248,86	\$	(69.320,18)
UODI	\$	39.044,57	\$	76.914,71	\$	82.129,33	\$	21.164,49	\$	193.796,74	\$	(45.751,32)
Activo neto operacional	\$	39.082,59	\$	52.853,84	\$	270.750,26	\$	207.418,55	\$	350.446,52	\$	380.561,60
RONA		99,90%		145,52%		30,33%		10,20%		55,30%		-12,02%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		87,22%		132,84%		17,65%		-2,48%		42,61%		-24,71%
EVA \$	\$	34.086,91	\$	70.209,25	\$	47.776,72	\$	(5.153,68)	\$	149.330,55	\$	(94.038,64)

Ventas de otras líneas de producto	\$	1.167.559,75	\$	1.506.562,00	\$	1.959.855,00	\$	2.160.668,36	\$	2.516.525,25	\$	2.207.181,35
Costos de ventas	\$	290.573,26	\$	934.665,00	\$	1.342.107,55	\$	1.289.168,92	\$	2.839.599,22	\$	1.135.460,09
Utilidad bruta	\$	876.986,49	\$	571.897,00	\$	617.747,45	\$	871.499,44	\$	(323.073,97)	\$	1.071.721,27
Gastos de ventas	\$	210.892,33	\$	328.746,65	\$	386.619,57	\$	427.009,93	\$	443.023,04	\$	455.510,92
Gastos de administración	\$	98.769,22	\$	124.495,68	\$	124.638,29	\$	95.518,10	\$	93.581,43	\$	100.816,73
Utilidad operacional	\$	567.324,94	\$	118.654,67	\$	106.489,58	\$	348.971,42	\$	(859.678,44)	\$	515.393,61
UODI	\$	380.107,71	\$	79.498,63	\$	71.348,02	\$	233.810,85	\$	(575.984,56)	\$	340.159,78
Activo neto operacional	\$	99.695,79	\$	88.461,04	\$	680.339,20	\$	596.103,80	\$	463.139,40	\$	619.226,45
RONA		381,27%		89,87%		10,49%		39,22%		-124,37%		54,93%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		368,58%		77,18%		-2,20%		26,53%		-137,05%		42,24%
EVA \$	\$	367.461,23	\$	68.275,76	\$	(14.972,96)	\$	158.174,59	\$	(634.749,71)	\$	261.589,62

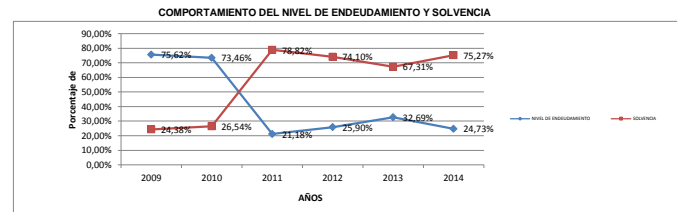
INDICADORES FINANCIEROS

LIQUIDEZ	2009	2010	2011	2012	2013	2014
RAZON CORRIENTE	1,22	1,27	4,35	3,57	2,86	3,82
PRUEBA ACIDA	0,76	0,73	2,99	2,91	2,35	3,15

COMPORTAMIENTO DE LA LIQUIDEZ (ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE)

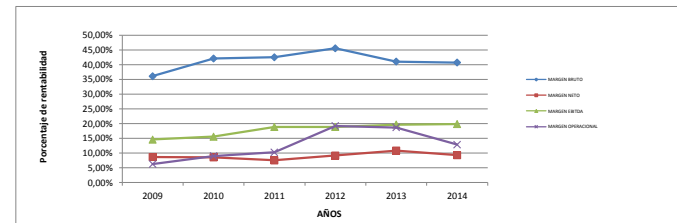


ENDEUDAMIENTO	2009	2010	2011	2012	2013	2014
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	75,62%	73,46%	21,18%	25,90%	32,69%	24,73%
SOLVENCIA	24,38%	26,54%	78,82%	74,10%	67,31%	75,27%

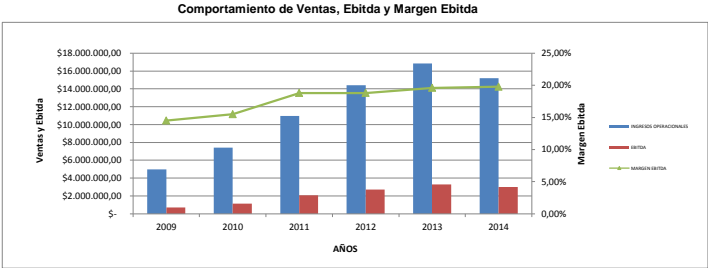
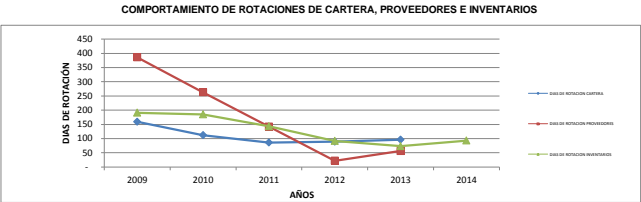


RENTABILIDAD	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MARGEN BRUTO	36,04%	42,07%	42,46%	45,52%	41,01%	40,70%
MARGEN NETO	8,61%	8,46%	7,45%	9,09%	10,80%	9,20%
MARGEN EBITDA	14,52%	15,50%	18,61%	18,81%	19,61%	19,77%
MARGEN OPERACIONAL	6,21%	8,95%	10,17%	19,18%	18,63%	12,82%

COMPORTAMIENTO DE MÁRGENES DE RENTABILIDAD DE ESTADO DE RESULTADOS



ACTIVIDAD	2009	2010	2011	2012	2013	2014
DIAS DE ROTACION CARTERA	159	112	86	89	96	113
ROTACION CARTERA (veces por año)	2,26	3,21	4,19	4,04	3,75	3,19
DIAS DE ROTACION PROVEEDORES	386	263	142	22	56	84
ROTACION PROVEEDORES (veces por año)	0,93	1,37	2,54	16,36	6,43	4,29
DIAS DE ROTACION INVENTARIOS	191	185	143	92	73	93
ROTACION INVENTARIOS (veces por año)	1,88	1,95	2,52	3,91	4,93	3,87
CICLO DE EFECTIVO (Días)	(36,00)	34,00	87,00	159,00	113,00	122,00
CICLO OPERACIONAL (Días)	350,00	297,00	229,00	181,00	169,00	206,00
ROTACION CICLO OPERACIONAL (veces por año)	1,03	1,21	1,57	1,99	2,13	1,75





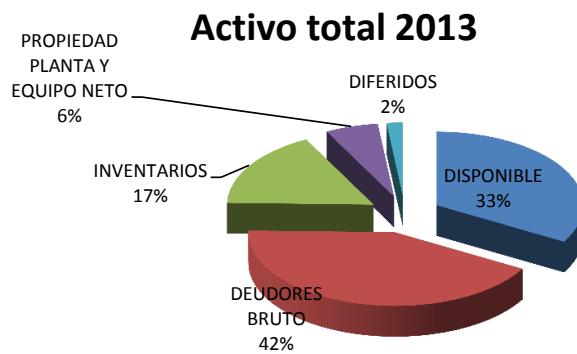
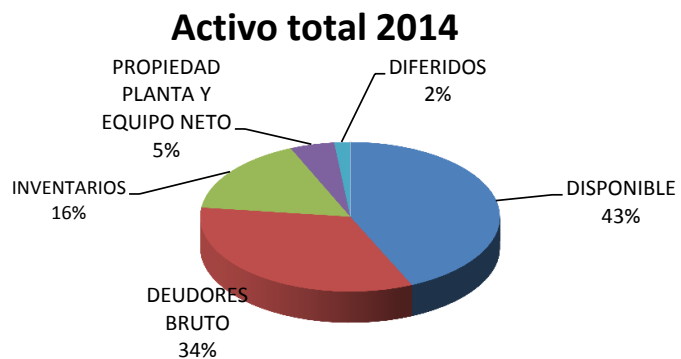
ANALISIS VERTICAL

BALANCE GENERAL

Cifras en miles de pesos colombianos

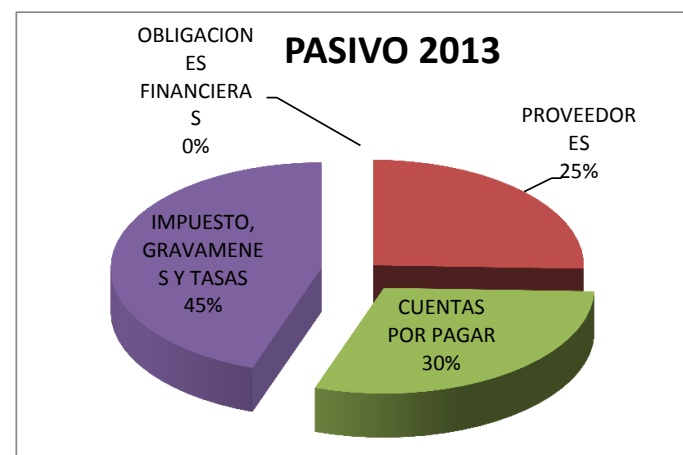
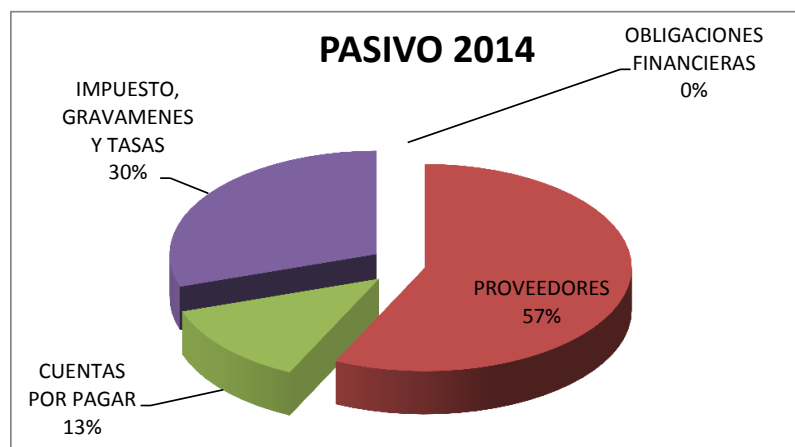
ESTRUCTURA DEL ACTIVO

Activo total	2014	%Participacion	2013	%Participacion
DISPONIBLE	\$ 5.998.012,41	43%	\$ 3.381.260,31	33%
DEUDORES BRUTO	\$ 4.676.007,49	34%	\$ 4.282.209,60	42%
INVENTARIOS	\$ 2.289.317,00	17%	\$ 1.726.606,00	17%
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO	\$ 664.665,11	5%	\$ 593.520,98	6%
DIFERIDOS	\$ 239.410,34	2%	\$ 181.905,49	2%
Total activo	\$ 13.867.412,36	100%	\$ 10.165.502,38	100%



ESTRUCTURA DEL PASIVO

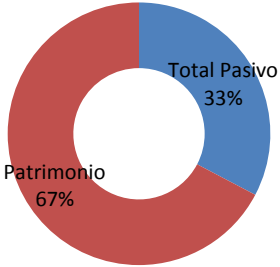
Pasivo corriente	2014	%Participacion	2013	%Participacion
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ -	0%	\$ -	0%
PROVEEDORES	\$ 2.587.051,21	57%	\$ 670.182,18	26%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 580.493,86	13%	\$ 782.245,53	30%
IMPUESTO, GRAVAMENES Y TASAS	\$ 1.364.369,76	30%	\$ 1.173.945,74	45%
Total pasivos corrientes	\$ 4.531.914,83	100%	\$ 2.626.373,45	100%



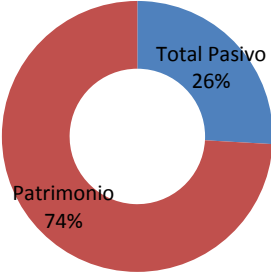
ESTRUCTURA FINANCIERA

	2014	%Participacion	2013	%Participacion
Total Pasivo	\$ 4.531.914,83	33%	\$ 2.626.373,45	26%
Patrimonio	\$ 9.330.356,04	67%	\$ 7.512.241,33	74%
Activo Total	\$ 13.862.270,87	100%	\$ 10.138.614,78	100%

2014



2013



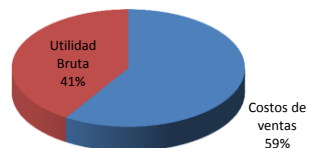


ANALISIS VERTICAL
ESTADO DE RESULTADOS
 Cifras en miles de pesos colombianos

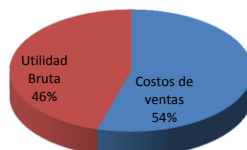
	2014	2013
INGRESOS OPERACIONALES	16.833.773	14.411.479
Equipos de suministros de aire	5.554.000	3.628.187
Protección visual	708.259	925.595
Protección cabeza	2.231.882	1.990.395
Instrumentos portátiles	3.918.508	5.070.907
Protección contra caídas	1.904.195	751.820
Otros líneas de producto	2.516.525	2.160.668
Venta por servicio técnico y capacitaciones	186.004	252.786
devoluciones y descuentos en ventas	(185.600)	(368.879)
COSTOS DE VENTAS	9.929.821	7.851.855
Equipos de suministros de aire	2.780.662	2.148.094
Protección visual	393.814	569.074
Protección cabeza	1.026.204	1.027.920
Instrumentos portátiles	1.382.463	2.037.083
Protección contra caídas	1.208.910	538.414
Otros líneas de producto	2.839.599	1.289.169
costo por servicio técnico y capacitaciones	298.170	242.101
Utilidad bruta	6.903.951	6.559.625
Equipos de suministros de aire	2.773.338	1.480.093
Protección visual	314.444	356.521
Protección cabeza	1.205.679	962.475
Instrumentos portátiles	2.536.045	3.033.824
Protección contra caídas	695.285	213.406
Otros líneas de producto	(323.074)	871.499
Venta por servicio técnico y capacitaciones	(112.165)	10.685
gastos de administración	625.994	637.098
gastos de venta	2.963.511	2.848.121
Ebitda	3.314.447	3.074.406
Provisiones, amortizaciones y depreciaciones	178.780	312.650
utilidad operacional	3.135.667	2.761.757
Ingresos no operacionales	565.593	324.600
Gastos no operacionales	579.407	688.544
Utilidad antes de impuestos	3.121.853	2.397.813
impuesto de renta	1.303.737	1.087.763
utilidad del ejercicio	1.818.116	1.310.050

	Año 2014	% participación	Año 2013	% participación
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%
Costos de ventas	\$ 9.929.821,37	59%	\$ 7.851.854,51	54%
Utilidad Bruta	\$ 6.903.951,18	41%	\$ 6.559.624,99	46%
Total	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%

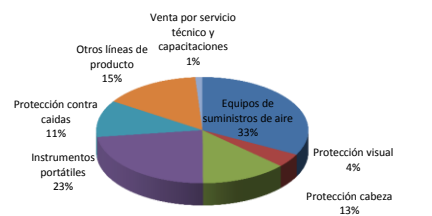
INGRESOS OPERACIONALES 2014



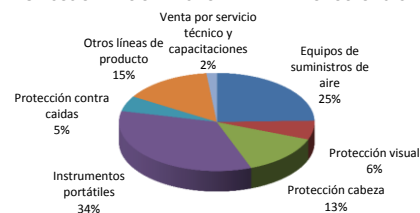
INGRESOS OPERACIONALES 2013



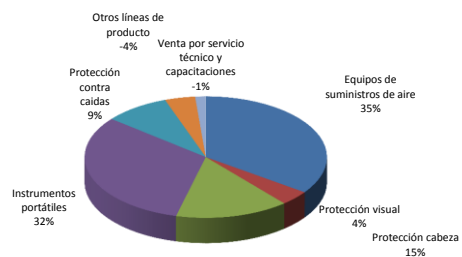
INGRESOS OPERACIONALES POR LÍNEA DE PRODUCTO 2014



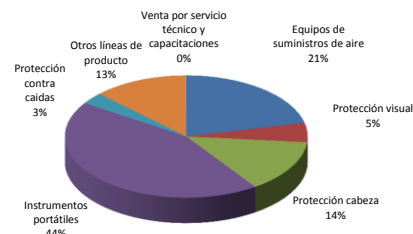
INGRESOS OPERACIONALES POR LÍNEA DE PRODUCTO 2013



UTILIDAD Y/O PÉRDIDA BRUTA POR LÍNEA DE PRODUCTO 2014



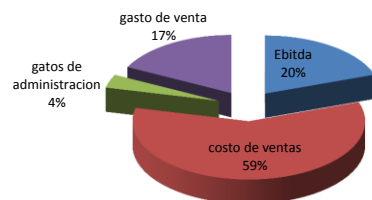
UTILIDAD Y/O PÉRDIDA BRUTA POR LÍNEA DE PRODUCTO 2013



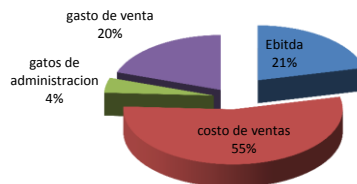
Participación del Ebitda dentro de los ingresos Operacionales

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%
Ebitda	\$ 3.314.447,13	20%	\$ 3.074.406,24	21%
costo de ventas	\$ 9.929.821,37	59%	\$ 7.851.854,51	54%
gatos de administracion	\$ 625.993,54	4%	\$ 637.097,82	4%
gasto de venta	\$ 2.963.510,51	18%	\$ 2.848.120,93	20%
total	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%

**Ebitda dentro de los Ingresos operacionales
2014**



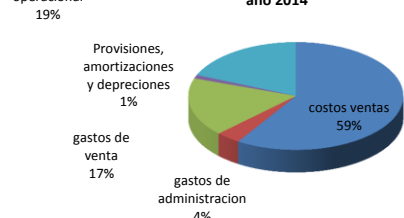
**Ebitda dentro de los Ingresos operacionales
2013**



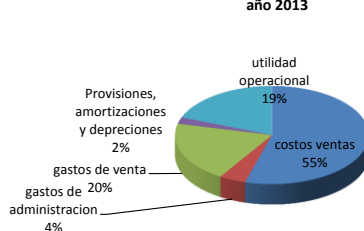
Participación de la utilidad operacional dentro de los ingresos operacionales.

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%
costos ventas	\$ 9.929.821,37	59%	\$ 7.851.854,51	54%
gastos de administracion	\$ 625.993,54	4%	\$ 637.097,82	4%
gastos de venta	\$ 2.963.510,51	18%	\$ 2.848.120,93	20%
Provisiones, amortizaciones y depreciones	\$ 178.780,47	1%	\$ 312.649,64	2%
utilidad operacional	\$ 3.135.666,66	19%	\$ 2.761.756,60	19%
total	\$ 16.833.772,55	100%	\$ 14.411.479,50	100%

**Participación de la utilidad operacional dentro de los
ingresos operacionales
año 2014**

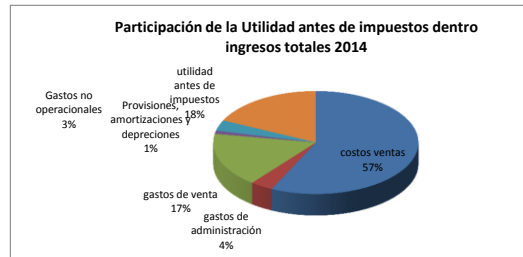


**Participación de la utilidad operacional dentro de los ingresos
operacionales
año 2013**



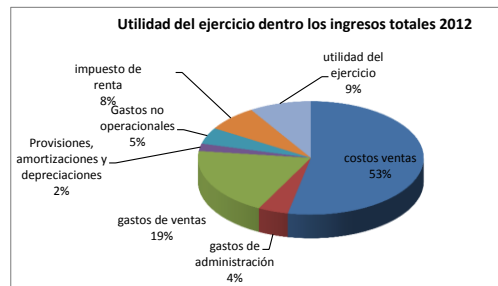
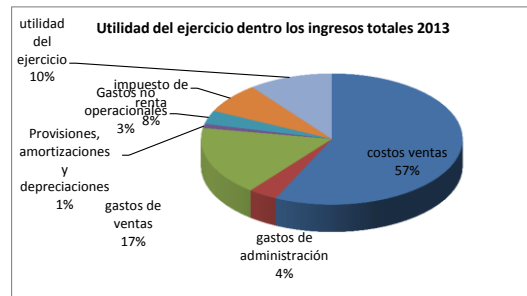
Participación de la utilidad antes de impuestos dentro de los ingresos totales

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	\$ 16.833.772,55		\$ 14.411.479,50	
Ingresos no operacionales	\$ 565.593,21		\$ 324.600,00	
ingresos totales	\$ 17.399.365,77	100%	\$ 14.736.079,50	100%
costos ventas	\$ 9.929.821,37	57%	\$ 7.851.854,51	53%
gastos de administración	\$ 625.993,54	4%	\$ 637.097,82	4%
gastos de venta	\$ 2.963.510,51	17%	\$ 2.848.120,93	19%
Provisiones, amortizaciones y depreciaciones	\$ 178.780,47	1%	\$ 312.649,64	2%
Gastos no operacionales	\$ 579.407,14	3%	\$ 688.544,00	5%
utilidad antes de impuestos	\$ 3.121.852,73	18%	\$ 2.397.812,60	16%
total	\$ 17.399.365,77	100%	\$ 14.736.079,50	100%



Participación de la utilidad del ejercicio dentro de los ingresos totales

	Año 2014	% participacion	Año 2013	% participacion
Ingresos operacionales	16.833.773		14.411.479,5	
Ingresos no operacionales	565.593		324.600,0	
ingresos totales	17.399.366	100%	14.736.079	100%
costos ventas	9.929.821	57%	7.851.855	53%
gastos de administración	625.994	4%	637.098	4%
gastos de ventas	2.963.511	17%	2.848.121	19%
Provisiones, amortizaciones y depreciaciones	178.780	1%	312.650	2%
Gastos no operacionales	579.407	3%	688.544	5%
impuesto de renta	1.303.737	7%	1.087.763	7%
utilidad del ejercicio	1.818.116	10%	1.310.050	9%
total	17.399.366	100%	14.736.079	100%



SUPUESTOS Y DATOS DE ENTRADA MODELO
Cifras en miles de pesos colombianos

HISTORICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
SUPUESTOS MACROECONOMICOS											
Inflación en Colombia	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%	3,65%	3,20%	2,95%	3,05%	3,05%
Investigador 1: Bancolombia							3,40%	3,10%	2,90%	3,10%	3,10%
Investigador 2: Bloomberg							3,90%	3,30%	3,00%	3,00%	3,00%
Índice	100	103,17	107,02	109,63	111,82	115,06					
Inflación en Estados Unidos							0,30%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%
Investigador 1: Bloomberg							0,30%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%
Crecimiento PIB real	1,65%	3,97%	5,50%	4%	4,70%	3,50%	3,30%	3,55%	4,10%	4,20%	4,20%
Investigador 1: Bancolombia							3,40%	3,70%	4,10%	4,30%	4,30%
Investigador 2: Bloomberg							3,20%	3,40%	4,10%	4,10%	4,10%
Crecimiento real de la empresa (veces PIB)							9,90%	10,65%	12,30%	12,60%	12,60%
Devaluación							3,34%	0,89%	0,73%	0,83%	0,83%
Tasa Impositiva	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	34,00%	34,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
Tasa de Interés EA	11,55%	11,50%	11,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Aumento en gastos de ventas (estrategia de mercados)							19,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%
Reporte de utilidades							100%	80%	60%	60%	60%
Porcentaje de efectivo mínimo sobre ventas							5%				

SUPUESTOS DE LA EMPRESA

HISTORICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	promedio	2015P	2016P	2017P	2018P
SUPUESTO VENTAS											
Equipos de suministros de aire	\$ 1.240.842,95	\$ 1.600.181,00	\$ 2.164.265,71	\$ 3.628.187,02	\$ 5.553.999,52	\$ 3.985.492,52	\$ 3.028.828,12	\$ 4.585.418,15	\$ 5.251.851,89	\$ 6.085.584,81	\$ 7.079.606,15
Crecimiento corriente	28,96%	35,25%	37,84%	67,84%	53,08%	28,24%	26,20%				
IPC	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	2,00%	2,90%					
Crecimiento real							22,79%				
Ingresos en pesos colombianos	\$ 1.193.608,97	\$ 1.509.907,88	\$ 1.008.667,63	\$ 2.693.432,01	\$ 3.811.540,00	\$ 2.789.944,77		\$ 3.177.949,84	\$ 3.628.926,34	\$ 4.195.505,17	\$ 4.868.225,05
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 47.233,88	\$ 90.673,12	\$ 1.155.608,08	\$ 934.755,01	\$ 1.742.459,77	\$ 1.195.847,76		\$ 1.407.468,31	\$ 1.622.925,35	\$ 1.890.079,65	\$ 2.211.381,09
Protección visual	\$ 403.046,66	\$ 500.006,00	\$ 820.018,00	\$ 925.594,91	\$ 708.258,60	\$ 849.099,67	\$ 701.063,97	\$ 976.912,39	\$ 1.118.894,46	\$ 1.296.519,32	\$ 1.508.293,19
Crecimiento corriente	24,06%	24,00%	2,87%	-23,49%	19,89%	16,07%					
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%	12,86%					
Crecimiento real											
Ingresos en pesos colombianos	\$ 400.505,34	\$ 484.357,00	\$ 786.725,00	\$ 898.159,56	\$ 698.465,13	\$ 594.369,77		\$ 677.054,63	\$ 773.134,09	\$ 893.842,38	\$ 1.037.163,73
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 2.541,33	\$ 5.649,00	\$ 33.293,00	\$ 27.435,34	\$ 18.189,57	\$ 254.729,00		\$ 299.857,76	\$ 345.760,37	\$ 402.676,96	\$ 471.129,46
Protección cabeza	\$ 935.101,35	\$ 1.472.579,00	\$ 2.073.333,00	\$ 1.990.394,88	\$ 2.231.682,47	\$ 1.824.399,57	\$ 1.754.600,05	\$ 2.098.918,06	\$ 2.493.969,71	\$ 2.785.600,67	\$ 3.240.601,55
Crecimiento corriente	57,48%	40,80%	-4,00%	-12,13%	11,26%	14,30%					
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%						
Crecimiento real							11,14%				
Ingresos en pesos colombianos	\$ 764.602,97	\$ 1.363.802,00	\$ 1.746.867,29	\$ 1.346.667,29	\$ 1.546.676,00	\$ 1.277.016,70		\$ 1.454.666,96	\$ 1.661.095,84	\$ 1.920.440,25	\$ 2.228.369,40
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 170.498,38	\$ 108.687,00	\$ 326.366,47	\$ 643.737,59	\$ 695.306,47	\$ 547.292,87		\$ 644.251,09	\$ 742.873,87	\$ 865.160,42	\$ 1.184.305,15
Instrumentos portátiles	\$ 1.647.963,25	\$ 2.097.020,00	\$ 3.803.657,00	\$ 5.070.967,20	\$ 3.918.568,17	\$ 4.779.134,55	\$ 3.552.865,03	\$ 5.498.525,01	\$ 6.297.667,28	\$ 7.297.423,97	\$ 8.489.387,49
Crecimiento corriente	27,25%	31,39%	33,32%	-22,73%	21,96%	23,73%					
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%						
Crecimiento real							20,31%				
Ingresos en pesos colombianos	\$ 1.535.987,66	\$ 1.947.024,00	\$ 3.483.880,00	\$ 4.427.019,41	\$ 3.133.164,25	\$ 3.345.394,19		\$ 3.810.783,68	\$ 4.351.564,37	\$ 5.020.967,59	\$ 5.837.848,03
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 111.975,59	\$ 149.596,00	\$ 319.777,00	\$ 642.987,79	\$ 785.344,24	\$ 1.433.740,37		\$ 1.687.741,33	\$ 1.846.102,91	\$ 2.266.456,38	\$ 2.651.739,46
Protección contra caídas	\$ 457.704,94	\$ 900.143,00	\$ 779.951,00	\$ 751.819,88	\$ 1.904.194,53	\$ 1.356.480,27	\$ 1.025.048,94	\$ 6.587.467,40	\$ 3.790.967,51	\$ 4.680.950,21	\$ 5.640.273,53
Crecimiento corriente	2,00%	3,17%	-13,36%	15,38%	28,76%	24,27%					
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%						
Crecimiento real							20,83%				
Ingresos en pesos colombianos	\$ 447.219,51	\$ 846.989,00	\$ 743.299,00	\$ 656.388,20	\$ 1.704.038,40	\$ 949.536,19		\$ 1.081.629,49	\$ 1.235.121,37	\$ 1.427.959,01	\$ 1.656.922,24
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 10.485,42	\$ 53.154,00	\$ 36.652,00	\$ 95.431,68	\$ 200.156,15	\$ 406.944,08		\$ 479.038,16	\$ 562.369,92	\$ 643.297,09	\$ 792.653,48
venta eventual 2015											
Otros líneas de producto	\$ 1.167.559,75	\$ 1.506.562,00	\$ 1.959.855,00	\$ 2.160.668,36	\$ 2.516.525,25	\$ 2.207.181,35	\$ 1.919.725,29	\$ 2.539.422,51	\$ 2.908.496,01	\$ 3.370.220,68	\$ 3.920.113,58
Crecimiento corriente	29,04%	30,00%	10,25%	14,47%	-12,29%	13,58%					
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%						
Crecimiento real							10,44%				
Ingresos en pesos colombianos	\$ 1.044.631,40	\$ 1.349.789,00	\$ 1.487.779,00	\$ 1.359.151,62	\$ 1.652.609,74	\$ 1.545.026,95		\$ 1.759.081,05	\$ 2.009.713,61	\$ 2.323.487,18	\$ 2.686.042,08
Ingresos por venta a Dist. Del exterior en pesos colombianos	\$ 122.928,36	\$ 156.773,00	\$ 462.075,94	\$ 801.516,74	\$ 863.915,51	\$ 662.154,41		\$ 778.461,46	\$ 888.782,41	\$ 1.046.733,50	\$ 1.224.671,50
Servicio técnico y capacitaciones	\$ 66.286,49	\$ 49.038,00	\$ 145.172,00	\$ 252.786,09	\$ 186.004,44	\$ 324.225,00	\$ 170.585,33	\$ 369.329,07	\$ 421.739,82	\$ 487.585,43	\$ 565.766,34
Crecimiento corriente	36,02%	196,04%	74,13%	-26,42%	14,31%	37,37%					
IPC	2,00%	3,17%	2,44%	2,00%	2,90%						
Crecimiento real							33,57%				
Devoluciones y descuentos en ventas	-\$ 944.169,87	-\$ 710.252,00	-\$ 774.440,93	-\$ 368.878,84	-\$ 185.600,42	-\$ 123.135,00	-\$ 517.746,18	-\$ 164.339,09	-\$ 219.331,11	-\$ 292.724,85	-\$ 390.677,99
	84,77%	57,93%	9,04%	52,37%	39,69%	33,68%	63,48%				
Total Ventas	\$ 4.974.335,51	\$ 7.415.277,00	\$ 10.971.810,78	\$ 14.411.079,50	\$ 16.833.772,35	\$ 15.202.787,94	\$ 11.634.910,58	\$ 22.491.653,51	\$ 21.974.255,38	\$ 25.711.160,25	\$ 30.053.963,85
crecimiento corriente	49,07%	47,86%	31,35%	16,81%	-9,69%	25,84%	47,94%	-2,30%	17,01%	16,89%	16,42%
crecimiento real	44,49%	42,64%	28,22%	14,52%	-12,23%	21,58%	42,73%	-5,33%	13,65%	13,43%	12,97%

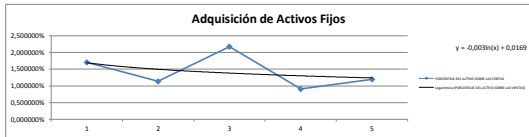
HISTORICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	promedio	2015P	2016P	2017P	2018P
SUPUESTO COSTOS DE VENTAS											
Equipos de suministros de aire	\$ 791.681,84	\$ 941.809,00	\$ 1.318.597,07	\$ 2.148.094,46	\$ 2.780.661,71	\$ 2.094.743,85	\$ 1.679.264,90	\$ 2.639.787,8	\$ 3.023.448,2	\$ 3.503.421,5	\$ 4.741.462,8
Participación sobre ventas	63,8%	58,2%	60,9%	59,2%	50,1%	52,8%	57,55%				
Protección visual	\$ 225.757,42	\$ 260.487,00	\$ 460.124,76	\$ 569.073,86	\$ 393.814,38	\$ 479.739,22	\$ 398.166,11	\$ 550.011,4	\$ 629.948,7	\$ 729.953,2	\$ 849.184,0
Participación sobre ventas	56,0%	52,1%	56,1%	61,8%	55,6%	56,6%	56,30%				
Protección cabeza	\$ 607.274,21	\$ 874.072,00	\$ 1.267.905,62	\$ 1.027.920,02	\$ 1.026.203,53	\$ 1.322.036,18	\$ 1.020.835,56	\$ 1.243.690,8	\$ 1.424.445,8	\$ 1.650.577,0	\$ 1.920.182,8
Participación sobre ventas	64,84%	61,58%	61,58%	54,8%	52,4%	59,25%	60,25%				
Instrumentos portátiles	\$ 985.030,26	\$ 744.717,00	\$ 1.388.161,46	\$ 2.037.082,71	\$ 1.382.462,16	\$ 1.965.077,8	\$ 1.417.088,60	\$ 2.275.942,9	\$ 2.606.722,9	\$ 3.020.541,0	\$ 3.513.917,1
Participación sobre ventas	59,8%	35,5%	36,5%	40,2%	35,3%	41,1%	41,39%				
Protección contra caídas	\$ 278.038,43	\$ 514.541,00	\$ 453.907,88	\$ 538.413,75	\$ 1.208.909,89	\$ 1.083.804,03	\$ 679.817,31	\$ 4.294.054,4	\$ 2.471.150,1	\$ 3.051.287,2	\$ 3.676.624,1
Participación sobre ventas	60,75%	57,18%	58,20%	71,61%	63,49%	79,90%	65,19%				
Otros líneas de producto	\$ 280.573,26	\$ 934.665,00	\$ 1.342.107,55	\$ 1.289.168,92	\$ 2.839.599,22	\$ 1.135.460,09	\$ 1.305.262,34	\$ 1.605.567,0	\$ 1.838.916,2	\$ 2.130.844,7	\$ 2.478.897,6
Participación sobre ventas	24,89%	62,84%	68,89%	59,6%	51,44%	63,23%	63,23%				
Servicio técnico y capacitaciones	\$ 3.308,28	\$ 25.745,00	\$ 82.381,99	\$ 242.100,70	\$ 298.169,84	\$ 933.937,37	\$ 264.733,80	\$ 405.256,6	\$ 462.765,7	\$ 535.016,6	\$ 620.802,8
Participación sobre ventas	4,99%	52,50%	56,75%	95,77%	160,30%	288,00%	109,73%				
Total Costos	*****	*****	*****	*****	*****	*****	\$ 6.764.508,30	*****	*****	*****	*****
Participación sobre ventas	63,96%	57,93%	57,84%	54,48%	58,99%	59,30%	57,86%	44,36%	56,69%	56,87%	57,02%
Varación (%)		35,02%	46,94%	24,38%	26,46%	-9,21%			-4,28%	17,37%	17,19%

SUPUESTO GASTOS	HISTORICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	promedio	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Gastos de administración	\$ 420.801,80	\$ 612.766,00	\$ 697.759,65	\$ 637.697,82	\$ 625.993,54	\$ 694.413,00	\$ 614.805,30	\$ 719.759,07	\$ 742.791,36	\$ 764.703,71	\$ 788.027,17	\$ 812.062,00
Participación sobre ventas	8,46%	8,26%	8,36%	8,42%	8,37%	8,45%	8,39%	8,58%	8,58%	8,58%	8,58%	8,58%
Gastos de ventas	\$ 898.497,25	\$ 1.618.086,39	\$ 2.164.403,38	\$ 2.848.120,93	\$ 2.963.510,51	\$ 3.137.502,00	\$ 2.271.686,74	\$ 3.869.904,78	\$ 4.512.928,16	\$ 5.250.047,28	\$ 6.113.496,30	\$ 7.118.952,47
Participación sobre ventas	18,06%	21,82%	19,73%	19,76%	17,60%	20,64%	19,60%	20,64%	20,64%	20,64%	20,64%	20,64%
TOTAL GASTOS	1.319.299,05	2.230.852,39	2.862.163,03	3.485.218,75	3.589.504,05	3.831.915,00	2.886.492,95	4.589.663,85	5.255.719,52	6.014.750,99	6.901.523,48	7.931.014,48
Participación sobre ventas	26,52%	30,08%	26,09%	24,09%	21,32%	25,21%	25,87%	20,41%	23,92%	23,39%	22,96%	22,67%
Variación (%)		69,1%	28,3%	21,8%	3,0%	6,8%	19,77%	19,77%	14,51%	14,44%	14,47%	14,92%
Ingresos no operacionales	\$ 713.982,93	\$ 782.499,40	\$ 644.077,26	\$ 324.600,00	\$ 565.593,21	\$ 1.240.858,06	\$ 711.935,14	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01
Participación sobre ventas	14,35%	10,55%	5,87%	2,25%	3,36%	7,43%	7,43%	5,72%	6,04%	5,31%	4,69%	4,15%
Gastos no operacionales	\$ 465.326,77	\$ 521.239,48	\$ 376.847,07	\$ 688.544,00	\$ 579.407,14	\$ 590.523,00	\$ 536.981,24	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73
Participación sobre ventas	9,35%	7,03%	3,43%	4,78%	3,44%	3,89%	5,32%	2,72%	2,87%	2,53%	2,23%	1,97%
SUPUESTOS ACTIVO OPERACIONAL NETO	HISTORICO							PROYECTADO				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	promedio	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Rotación de Cartera (días)		112	86	89	96	113	105	105	105	105	105	105
Rotación de Inventarios (días)		185	143	92	73	93	83	83	83	83	83	83
Rotación de Proveedores (días)		263	142	22	56	84	79	90	90	90	90	90
Inversión en Activos Fijos (% sobre ventas)								1,14%	1,10%	1,06%	1,02%	0,99%

DETALLE DE SUPUESTOS INGRESOS, COSTOS Y GASTOS AÑO 2014 (MENSUAL)

INGRESOS	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2014	% de participación anual por línea
Equipos de suministros de aire	144.998,25	122.304,28	595.089,48	122.073,95	207.810,26	205.399,64	357.729,42	515.058,77	115.609,13	645.750,60	329.260,22	624.408,53	3.985.492,62	26,22%
Protección visual	56.532,72	52.302,16	146.784,40	74.045,72	62.608,40	68.727,76	80.882,12	22.930,24	41.817,69	99.639,92	79.112,31	73.716,24	849.099,67	5,59%
Protección cabeza	290.055,77	1.533,98	3.516,39	171.035,43	38.201,19	2.424,02	314.409,12	204.767,52	138.890,26	266.148,49	229.089,10	223.247,31	1.624.306,57	12,00%
Instrumentos portátiles	473.004,31	517.848,92	272.533,02	292.260,39	674.973,91	299.390,50	412.465,35	314.075,56	356.971,89	184.079,00	273.434,40	708.097,28	4.779.134,55	31,44%
Protección contra caídas	26.492,04	662.376,20	57.421,93	27.899,99	77.278,00	77.278,00	98.449,88	66.947,35	59.027,28	48.962,33	48.962,33	76.451,02	1.356.480,27	8,92%
Otros líneas de producto	90.569,38	509.243,03	342.035,45	114.587,12	153.993,96	214.366,94	114.500,74	118.180,92	96.590,59	133.376,57	37.494,00	262.253,15	2.207.181,35	14,52%
Servicio técnico y capacitaciones	25.766,00	37.927,00	26.616,00	8.790,00	13.756,00	15.677,00	7.569,00	51.183,00	64.960,00	18.092,00	10.009,00	34.880,00	324.225,00	2,13%
devoluciones y descuentos	(8.628,00)	(10.329,00)	(15.802,00)	(2.313,00)	(6.245,00)	(5.413,00)	(31.502,00)	(2.974,00)	(18.557,00)	(1.526,00)	(16.269,00)	(123.135,00)	(123.135,00)	-0,81%
TOTAL VENTAS MENSUALES	1.936.790,49	1.893.286,57	1.452.663,32	837.909,55	1.173.994,72	867.840,87	1.354.503,63	1.296.598,66	863.219,40	1.404.567,85	1.012.773,35	2.006.765,53	15.292.787,94	100,00%
% participación sobre ventas anuales	6,83%	12,45%	9,56%	5,51%	7,72%	5,71%	8,91%	8,53%	5,68%	9,24%	6,66%	13,20%		
COSTOS Y GASTOS	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2014	% de participación anual por línea
Equipos de suministros de aire	77.757,00	62.024,22	259.199,38	67.605,90	101.543,44	89.816,22	194.857,92	250.610,08	72.754,84	335.392,60	194.244,86	388.937,38	2.094.743,85	23,24%
Protección visual	32.427,37	34.298,61	81.069,77	41.359,83	38.669,57	30.717,72	51.973,07	12.017,89	21.997,76	53.601,10	42.893,76	39.054,82	478.739,22	5,32%
Protección cabeza	109.231,00	165.879,38	113.501,81	107.270,98	31.704,83	170.197,07	166.373,26	107.389,57	78.796,11	134.662,24	119.636,98	122.392,98	1.322.036,18	14,67%
Instrumentos portátiles	62.969,81	176.753,22	121.626,54	117.752,39	243.694,38	116.100,26	161.367,18	107.024,94	164.294,79	117.533,47	259.299,79	116.660,60	1.965.077,38	21,80%
Protección contra caídas	16.940,50	529.013,83	41.425,86	87.488,75	14.644,52	26.720,38	122.430,62	44.450,22	41.285,28	32.634,81	80.414,43	46.445,71	1.083.894,93	12,02%
Otros líneas de producto	50.033,99	165.318,67	88.794,70	105.827,29	75.998,06	34.046,84	91.968,66	78.399,69	61.479,26	79.416,85	131.843,90	172.335,99	1.135.460,09	12,60%
Servicio técnico y capacitaciones	148.213,06	2.361,00	148.213,06	148.213,06	148.213,06	148.213,06	148.213,06	13.747,00	5.569,00	4.659,00	6.981,00	11.342,00	933.937,37	10,36%
TOTAL COSTOS	497.572,74	1.135.648,91	853.831,14	670.517,20	654.466,85	515.811,55	937.183,76	610.635,55	446.177,84	695.326,38	595.548,41	1.097.169,48	9.014.899,00	100,00%
% participación sobre costos anuales	5,52%	12,60%	9,47%	7,44%	7,26%	5,72%	10,40%	6,81%	4,95%	9,98%	7,69%	12,17%		
TOTAL GASTOS	226.356,58	253.547,72	241.335,11	260.831,92	279.234,58	253.516,67	275.269,43	269.753,93	308.510,83	277.399,95	300.166,83	643.578,49	3.589.504,05	
% participación sobre gastos anuales	6,31%	7,00%	6,72%	7,27%	7,78%	7,00%	7,67%	7,52%	8,59%	7,73%	8,36%	17,93%		

REPOSICIÓN DE ACTIVO FIJO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
adquisición de activo fijo	126.285	124.487	313.002	152.472	182.003	256.960,88	240.887,71	271.552,93	306.800,67	346.111,16
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
PORCENTAJE DEL ACTIVO SOBRE LAS VENTAS	1,703038%	1,134608%	2,171894%	0,905751%	1,197189%	1,4225%	1,0852%	1,0592%	1,0206%	0,8892%



SUPUESTOS DE ESTRATEGIA DE MERCADOS	2015	2016	2017	2018	2019
Compras totales de Contratistas de CODENSA	\$ 50.267.997,58	\$ 14.785.802,34	\$ 14.785.802,34	\$ 14.785.802,34	\$ 14.785.802,34
PROPUESTA EN PARTICIPACIÓN DE MERCADO	10%	14%	18%	22%	26%
VENTAS POR ESTRATEGIA	\$ 5.026.799,76	\$ 2.003.476,22	\$ 2.609.694,11	\$ 3.230.697,81	\$ 3.851.701,51

Depreciación activos actuales

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Valor histórico	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300	\$ 1.003.300
Depreciación anual	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852	\$ 113.852
Depreciación acumulada	\$ 409.853	\$ 523.705	\$ 637.557	\$ 751.409	\$ 865.261	\$ 979.113
Valor en libros	\$ 593.447	\$ 479.595	\$ 365.743	\$ 251.891	\$ 138.039	\$ 24.187

Depreciación activos nuevos

Plazo depreciación (años)	10					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Valor histórico		\$ 256.961	\$ 240.888	\$ 271.553	\$ 306.801	\$ 346.111
Depreciación anual		\$ 12.848	\$ 12.044	\$ 13.578	\$ 15.340	\$ 17.306
Depreciación acumulada		\$ 12.848	\$ 24.892	\$ 38.470	\$ 53.810	\$ 71.116
Valor en libros		\$ 244.113	\$ 215.995	\$ 233.083	\$ 252.991	\$ 274.995

Amortización de activos diferidos actuales

Plazo	5					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Gasto diferido	\$ 19.001	\$ 183.502	\$ 146.802	\$ 110.101	\$ 73.401	\$ 36.700
Amortización	\$ 77.098	\$ 36.700	\$ 36.700	\$ 36.700	\$ 36.700	\$ 36.700
Saldo por amortizar	\$ 183.502	\$ 146.802	\$ 110.101	\$ 73.401	\$ 36.700	\$ 0

Provisiones

% de provisión cartera	0,10%					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Cartera Bruta		\$ 6.528.827	\$ 6.378.638	\$ 7.463.378	\$ 8.723.998	\$ 10.156.277
Provisión		\$ 6.529	\$ 6.379	\$ 7.463	\$ 8.724	\$ 10.156



Ventas	31/01/2015 P	28/02/2015 P	31/03/2015 P	30/04/2015 P	31/05/2015 P	30/06/2015 P	31/07/2015 P	31/08/2015 P	30/09/2015 P	31/10/2015 P	30/11/2015 P	31/12/2015 P	2015 Py
Equipos de suministros de aire	402.889	734.269	563.407	324.978	455.328	336.587	525.336	502.843	334.794	544.761	392.798	778.319	\$ 5.896.307,79
Protección visual	85.834	156.434	120.032	69.236	97.007	71.709	111.922	107.129	71.327	116.060	83.685	165.819	\$ 1.256.194,30
Protección cabeza	184.417	336.102	257.892	148.755	208.421	154.068	240.466	230.170	153.248	249.357	179.798	356.266	\$ 2.698.961,47
Instrumentos portátiles	483.117	880.485	675.599	389.692	545.999	403.612	629.947	602.975	401.463	653.240	471.017	933.308	\$ 7.070.455,69
Protección contra caídas	137.125	249.912	191.758	110.608	154.973	114.559	178.800	171.145	113.949	185.412	133.691	264.905	\$ 2.006.834,82
Otros líneas de producto	223.121	406.641	312.017	179.974	252.163	186.403	290.933	278.476	185.410	301.691	217.533	431.036	\$ 3.265.398,32
Servicio técnico y capacitaciones	32.776	59.734	45.834	26.437	37.042	27.382	42.737	40.907	27.236	44.317	31.955	63.317	\$ 479.672,31
Devoluciones y descuentos en ventas	(12.448)	(22.686)	(17.407)	(10.040)	(14.068)	(10.399)	(16.231)	(15.536)	(10.344)	(16.831)	(12.136)	(24.047)	\$ -182.171,16
TOTAL VENTAS	\$ 1.536.631,00	\$ 2.800.690,62	\$ 2.149.132,13	\$ 1.239.639,16	\$ 1.736.863,83	\$ 1.283.920,64	\$ 2.003.910,49	\$ 1.918.110,26	\$ 1.277.063,63	\$ 2.078.007,23	\$ 1.496.340,13	\$ 2.968.924,18	\$ 22.491.653,51

Costos y Gastos	31/01/2015 P	28/02/2015 P	31/03/2015 P	30/04/2015 P	31/05/2015 P	30/06/2015 P	31/07/2015 P	31/08/2015 P	30/09/2015 P	31/10/2015 P	30/11/2015 P	31/12/2015 P	2015 Py
COSTOS DE VENTAS sin depreciación, amortización y provisión	\$ 718.319,02	\$ 1.639.475,30	\$ 1.232.630,13	\$ 967.989,65	\$ 944.818,62	\$ 744.649,41	\$ 1.352.961,83	\$ 885.872,67	\$ 644.121,81	\$ 1.298.309,17	\$ 1.001.238,56	\$ 1.583.924,61	\$ 13.014.310,78
GASTOS TOTALES sin depreciación, amortización y provisión	\$ 289.427,35	\$ 324.194,87	\$ 308.579,40	\$ 333.508,70	\$ 357.038,98	\$ 324.157,73	\$ 351.969,00	\$ 344.916,70	\$ 394.472,61	\$ 354.693,16	\$ 383.803,68	\$ 822.901,68	\$ 4.589.663,85

FLUJO DE CAJA OPERACIONAL	31/01/2015 P	28/02/2015 P	31/03/2015 P	30/04/2015 P	31/05/2015 P	30/06/2015 P	31/07/2015 P	31/08/2015 P	30/09/2015 P	31/10/2015 P	30/11/2015 P	31/12/2015 P	2015 Py
EBITDA	\$ 529.084,63	\$ 837.220,45	\$ 607.922,59	\$ 61.859,18	\$ 435.006,23	\$ 215.113,70	\$ 298.979,66	\$ 687.320,89	\$ 238.489,21	\$ 425.004,91	\$ 113.297,89	\$ 562.097,88	\$ 4.887.678,87
Impuestos	0	0	0	\$ 884.027,54	0	0	0	0	0	0	0	0	
FLUJO DE CAJA BRUTO	\$ 529.084,63	\$ 837.220,45	\$ 607.922,59	\$ 945.886,72	\$ 435.006,23	\$ 215.113,70	\$ 298.979,66	\$ 687.320,89	\$ 238.489,21	\$ 425.004,91	\$ 113.297,89	\$ 562.097,88	
VARIACIÓN DE KTN0	\$ 1.815.088,96	-\$ 4.611.377,71	\$ 8.847.050,46	-\$ 4.286.616,60	-\$ 266.790,64	-\$ 61.960,36	-\$ 4.344.373,19	\$ 8.735.949,88	-\$ 4.046.808,88	-\$ 4.799.046,96	\$ 5.945.583,78	-\$ 2.315.405,87	
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 5.353.294,65	\$ 9.756.435,66	\$ 7.486.143,58	\$ 4.318.076,42	\$ 6.050.075,69	\$ 4.472.324,25	\$ 6.980.288,21	\$ 6.681.417,39	\$ 4.448.507,98	\$ 7.238.381,86	\$ 5.219.218,13	\$ 10.341.752,56	
Inventarios	\$ 1.987.349,29	\$ 4.538.881,66	\$ 3.410.276,70	\$ 2.678.104,69	\$ 2.613.988,18	\$ 2.060.196,70	\$ 3.743.194,41	\$ 2.450.914,38	\$ 1.782.070,35	\$ 3.591.886,69	\$ 2.770.093,36	\$ 4.382.191,43	
Proveedores	\$ 1.000.971,92	\$ 12.568.023,01	\$ 321.075,61	\$ 707.452,94	\$ 2.642.136,33	\$ 572.543,77	\$ 9.107.876,63	\$ 1.219.222,10	\$ 74.166,65	\$ 9.324.682,54	\$ 538.029,69	\$ 9.588.088,06	
Capital de Trabajo Neto Operativo	\$ 6.339.672,02	\$ 1.728.294,31	\$ 10.575.344,77	\$ 6.288.728,17	\$ 6.021.937,54	\$ 5.959.977,18	\$ 1.615.603,99	\$ 10.351.553,86	\$ 6.304.744,98	\$ 1.505.698,02	\$ 7.451.281,80	\$ 5.135.875,93	
Efectivo Generado por la Operación EGO	-\$ 1.286.004,32	\$ 5.448.598,16	-\$ 8.239.127,86	\$ 3.340.729,87	\$ 701.796,87	\$ 277.074,06	\$ 4.643.352,85	-\$ 8.048.628,98	\$ 4.285.298,09	\$ 5.224.051,87	-\$ 5.832.285,89	\$ 2.877.503,75	

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 15.202.787,94	\$ 22.491.653,51	\$ 21.974.255,38	\$ 25.711.160,25	\$ 30.053.963,85	\$ 34.988.131,98
COSTOS DE VENTAS	\$ 9.014.889,00	\$ 13.014.310,78	\$ 12.457.397,53	\$ 14.621.641,28	\$ 17.135.279,85	\$ 19.993.366,21
UTILIDAD BRUTA	\$ 6.187.898,94	\$ 9.477.342,72	\$ 9.516.857,86	\$ 11.089.518,96	\$ 12.918.684,00	\$ 14.994.765,77
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 694.413,00	\$ 719.759,07	\$ 742.791,36	\$ 764.703,71	\$ 788.027,17	\$ 812.062,00
GASTOS DE VENTAS	\$ 3.137.502,00	\$ 3.869.904,78	\$ 4.512.928,16	\$ 5.250.047,28	\$ 6.113.496,30	\$ 7.118.952,47
DEP/AMORT/PROV	\$ 406.238,00	\$ 169.929,27	\$ 168.975,42	\$ 171.593,42	\$ 174.616,43	\$ 178.014,24
UTILIDAD OPERACIONAL (UO)	\$ 1.949.745,94	\$ 4.717.749,60	\$ 4.092.162,91	\$ 4.903.174,55	\$ 5.842.544,09	\$ 6.885.737,06
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 1.240.858,06	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01
GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 590.523,00	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 2.600.081,00	\$ 5.391.821,89	\$ 4.787.805,52	\$ 5.619.338,61	\$ 6.580.551,15	\$ 7.646.253,34
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$ 1.201.382,00	\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60
UTILIDAD NETA	\$ 1.398.699,00	\$ 3.558.602,45	\$ 3.207.829,70	\$ 3.764.956,87	\$ 4.408.969,27	\$ 5.122.989,73

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Disponible	\$ 6.329.243,00	\$ 6.319.474,99	\$ 6.608.129,19	\$ 7.423.781,11	\$ 8.203.171,29	\$ 9.102.173,94
Cartera neta	\$ 4.826.574,00	\$ 6.528.827,20	\$ 6.378.638,02	\$ 7.463.378,46	\$ 8.723.997,84	\$ 10.156.277,20
Inventarios	\$ 2.372.011,00	\$ 3.000.521,65	\$ 2.872.122,21	\$ 3.371.100,63	\$ 3.950.633,96	\$ 4.609.581,65
Propiedad planta y equipo neto	\$ 1.003.300,00	\$ 1.260.260,88	\$ 1.501.148,59	\$ 1.772.701,52	\$ 2.079.502,19	\$ 2.425.613,35
depreciación	\$ -409.853,00	\$ -536.553,05	\$ -662.449,43	\$ -789.879,08	\$ -919.071,11	\$ -1.050.228,67
diferidos	\$ 183.502,00	\$ 146.801,60	\$ 110.101,20	\$ 73.400,80	\$ 36.700,40	\$ 0,00
amortizacion diferidos	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ -
TOTAL ACTIVOS	\$ 14.304.777,00	\$ 16.719.333,28	\$ 16.807.689,78	\$ 19.314.483,44	\$ 22.074.934,57	\$ 25.243.417,48

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Proveedores	\$ 1.658.848,00	\$ 3.410.705,36	\$ 3.082.249,52	\$ 3.780.154,93	\$ 4.428.703,30	\$ 5.163.078,48
cuentas por pagar	\$ 666.648,00	\$ 690.980,65	\$ 713.092,03	\$ 734.128,25	\$ 756.519,16	\$ 779.592,99
impuestos por pagar	\$ 1.201.382,00	\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60
Capital social	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00
superavit de capital	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00
Reservas	\$ 500.180,00	\$ 640.049,90	\$ 995.910,14	\$ 1.316.693,11	\$ 1.693.188,80	\$ 2.134.085,73
resultados del ejercicio	\$ 1.398.699,00	\$ -	\$ 641.565,94	\$ 1.505.982,75	\$ 1.763.587,71	\$ 2.049.195,89
resultados de ejercicios anteriores	\$ 4.184.065,00	\$ 5.442.894,10	\$ 5.087.033,85	\$ 5.407.816,82	\$ 6.537.303,88	\$ 7.859.994,67
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 14.255.931,00	\$ 16.663.958,45	\$ 16.745.936,31	\$ 19.245.266,60	\$ 21.996.993,73	\$ 25.155.320,36

Diferencia Utilidades	\$	139.869,90	\$	355.860,24	\$	320.782,97	\$	376.495,69	\$	440.896,93
Reservas	\$	139.869,90	\$	355.860,24	\$	320.782,97	\$	376.495,69	\$	440.896,93
Pago Dividendos	\$	3.558.602,45	\$	2.566.263,76	\$	2.258.974,12	\$	2.645.381,56	\$	3.073.793,84

Tasa de impuestos	46,21%	34,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
--------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

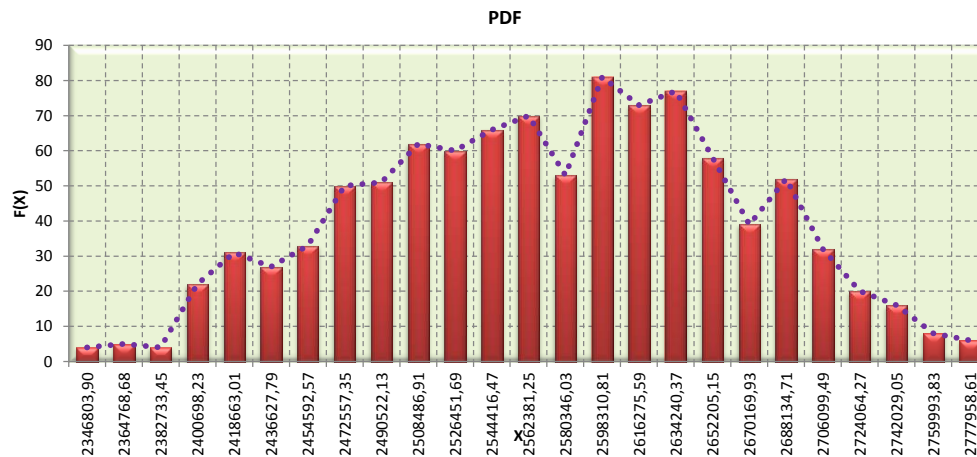
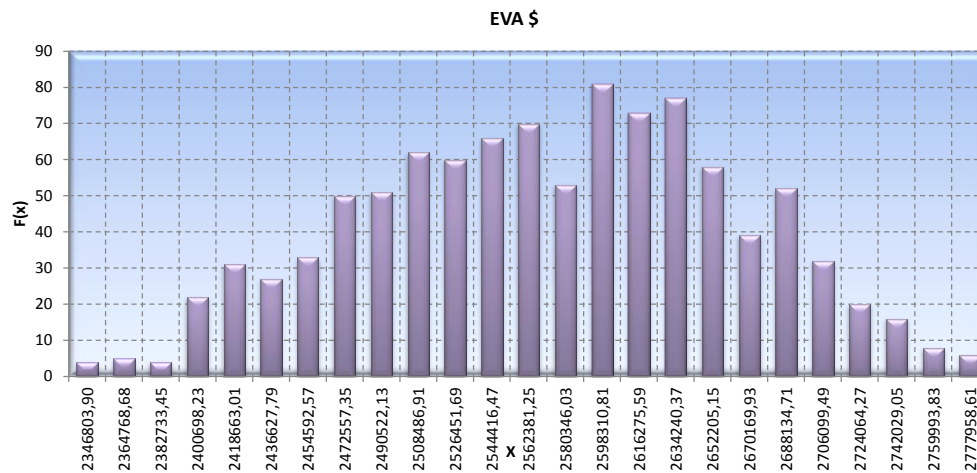
FLUJO DE TESORERIA		2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos Operacionales		\$ 22.491.653,51	\$ 21.974.255,38	\$ 25.711.160,25	\$ 30.053.963,85	\$ 34.988.131,98	
+Disminución Cartera Neta		\$ (1.702.253,20)	\$ 150.189,18	\$ (1.084.740,44)	\$ (1.260.619,38)	\$ (1.432.279,36)	
EFFECTIVO RECIBIDO DE CLIENTES		\$ 20.789.400,31	\$ 22.124.444,56	\$ 24.626.419,81	\$ 28.793.344,47	\$ 33.555.852,62	
Costo de Ventas		\$ (13.014.310,78)	\$ (12.457.397,53)	\$ (14.621.641,28)	\$ (17.135.279,85)	\$ (19.993.366,21)	
-Aumento Inventarios		\$ (628.510,65)	\$ 128.399,45	\$ (498.978,42)	\$ (579.533,34)	\$ (658.947,69)	
+Aumento Proveedores		\$ 1.751.857,36	\$ (328.455,84)	\$ 697.905,41	\$ 648.548,37	\$ 734.375,18	
EFFECTIVO PAGADO A PROVEEDORES		\$ (11.890.964,08)	\$ (12.657.453,92)	\$ (14.422.714,30)	\$ (17.066.264,81)	\$ (19.917.938,72)	
-Gastos de Administración		\$ (719.759,07)	\$ (742.791,36)	\$ (764.703,71)	\$ (788.027,17)	\$ (812.062,00)	
-Gastos de Ventas		\$ (3.869.904,78)	\$ (4.512.928,16)	\$ (5.250.047,28)	\$ (6.113.496,30)	\$ (7.118.952,47)	
+ aumento cuentas por pagar		\$ 24.332,65	\$ 22.111,38	\$ 21.036,21	\$ 22.390,91	\$ 23.073,83	
EFFECTIVO POR GASTOS DE OPERACIÓN		\$ (4.565.331,20)	\$ (5.233.608,14)	\$ (5.993.714,77)	\$ (6.879.132,57)	\$ (7.907.940,64)	
-Impuestos Ajustados		\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60	
-Disminución impuestos por pagar		\$ 631.837,44	\$ (253.243,62)	\$ 274.405,92	\$ 317.200,14	\$ 351.681,72	
EFFECTIVO POR IMPUESTOS		\$ (1.201.382,00)	\$ (1.833.219,44)	\$ (1.579.975,82)	\$ (1.854.381,74)	\$ (2.171.581,88)	
+Ingresos no Operacionales Netos		\$ 674.072,29	\$ 695.642,60	\$ 716.164,06	\$ 738.007,06	\$ 760.516,28	
EFFECTIVO POR OTRAS ACTIVIDADES		\$ 674.072,29	\$ 695.642,60	\$ 716.164,06	\$ 738.007,06	\$ 760.516,28	
EGO		\$ 3.805.795,32	\$ 3.095.805,66	\$ 3.346.178,98	\$ 3.731.572,41	\$ 4.318.907,65	
-Aumento Activos Fijos		\$ (256.960,88)	\$ (240.887,71)	\$ (271.552,93)	\$ (306.800,67)	\$ (346.111,16)	
-Aumento Otros Activos		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
EFFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION		\$ (256.960,88)	\$ (240.887,71)	\$ (271.552,93)	\$ (306.800,67)	\$ (346.111,16)	
+Aumento Obligaciones financieras		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
- Abono a capital		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
+Escudo Fiscal		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
-Pago dividendos		\$ (3.558.602,45)	\$ (2.566.263,76)	\$ (2.258.974,12)	\$ (2.645.381,56)	\$ (3.073.793,84)	
- Pago de intereses		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
EFFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		\$ (3.558.602,45)	\$ (2.566.263,76)	\$ (2.258.974,12)	\$ (2.645.381,56)	\$ (3.073.793,84)	
+liquidación de inversiones temporales		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
+intereses por intereses temporales		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
+Aumento inversiones temporales		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
EFFECTIVO POR ACTIVIDADES DE TESORERIA		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
+EFFECTIVO NETO DEL PERIODO		\$ (9.768,01)	\$ 288.654,19	\$ 815.651,93	\$ 779.390,18	\$ 899.002,65	
EFFECTIVO INICIAL		\$ 6.329.243,00	\$ 6.319.474,99	\$ 6.608.129,19	\$ 7.423.781,11	\$ 8.203.171,29	
EFFECTIVO FINAL	\$ 6.329.243,00	\$ 6.319.474,99	\$ 6.608.129,19	\$ 7.423.781,11	\$ 8.203.171,29	\$ 9.102.173,94	
EFFECTIVO MINIMO		\$ 1.124.582,68	\$ 1.098.712,77	\$ 1.285.558,01	\$ 1.502.698,19	\$ 1.749.406,60	

VARIACIONES: FUENTES Y USOS

2015-2014	2016-2015	2016-2016	2018-2017	2019-2018
\$ -1.702.253,20	\$ 150.189,18	\$ -1.084.740,44	\$ -1.260.619,38	\$ -1.432.279,36
\$ -628.510,65	\$ 128.399,45	\$ -498.978,42	\$ -579.533,34	\$ -658.947,69
\$ -256.960,88	\$ -240.887,71	\$ -271.552,93	\$ -306.800,67	\$ -346.111,16
\$ 126.700,04	\$ 125.896,39	\$ 127.429,65	\$ 129.192,03	\$ 131.157,56
\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40
\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 36.700,40

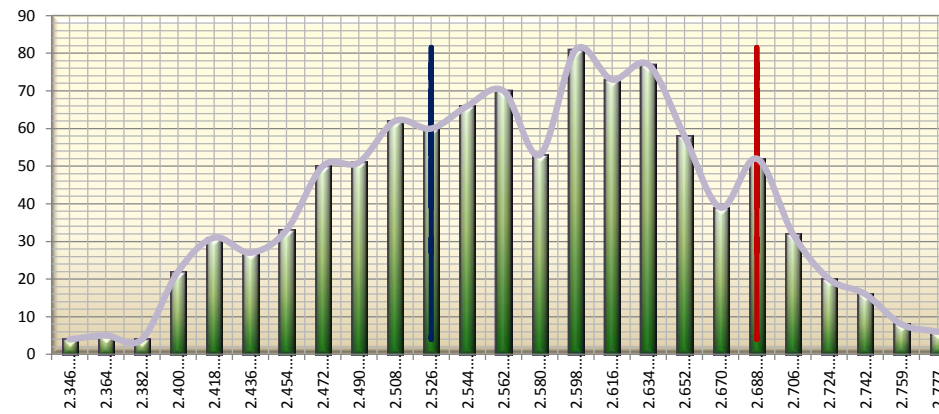
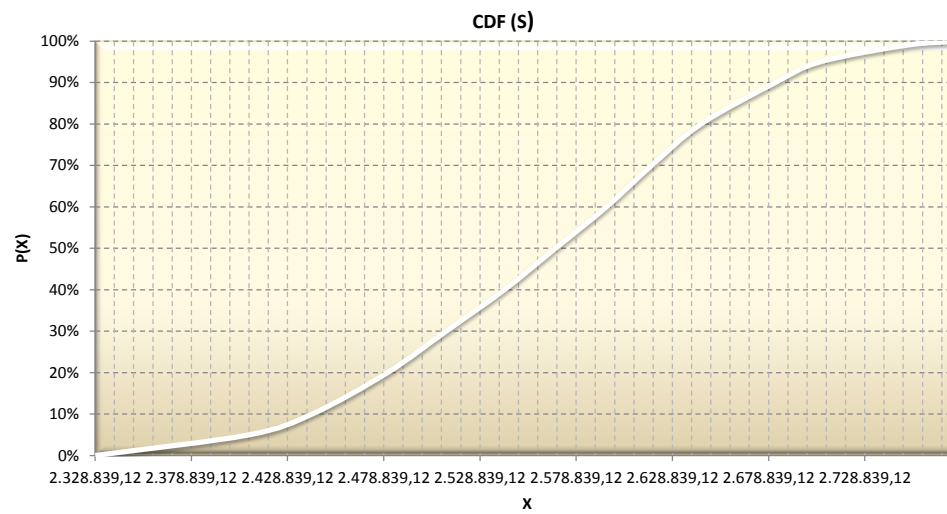
2015-2014	2016-2015	2016-2016	2018-2017	2019-2018
\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
\$ 1.751.857,36	\$ -328.455,84	\$ 697.905,41	\$ 648.548,37	\$ 734.375,18
\$ 24.332,65	\$ 22.111,38	\$ 21.036,21	\$ 22.390,91	\$ 23.073,83
\$ 631.837,44	\$ -253.243,62	\$ 274.405,92	\$ 317.200,14	\$ 351.681,72

X	Y
2346803,90	4
2364768,68	5
2382733,45	4
2400698,23	22
2418663,01	31
2436627,79	27
2454592,57	33
2472557,35	50
2490522,13	51
2508486,91	62
2526451,69	60
2544416,47	66
2562381,25	70
2580346,03	53
2598310,81	81
2616275,59	73
2634240,37	77
2652205,15	58
2670169,93	39
2688134,71	52
2706099,49	32
2724064,27	20
2742029,05	16
2759993,83	8
2777958,61	6



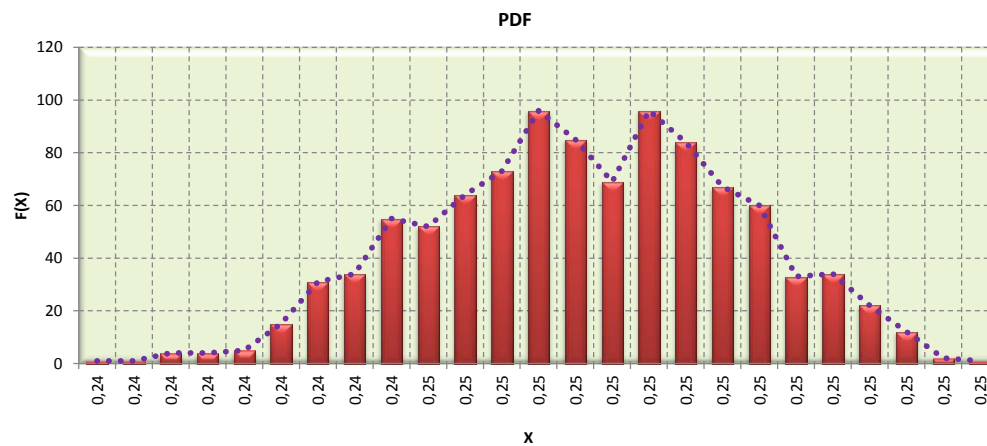
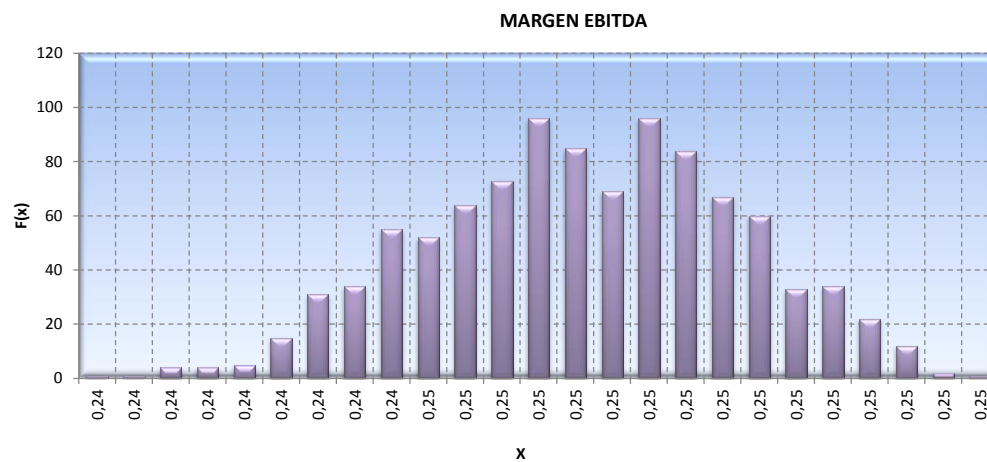
Spanish ▼

Celda	R162C4
Nombre	EVA \$
Número de Intentos	1.000,00
Media	2.564.042,36
Mediana	2.568.140,19
Desviación Estándar	90.096,49
Variación	8.117.377.010,38
Coefficiente de Variación	0,04
Máximo	2.777.958,61
Mínimo	2.328.839,12
Rango	449.119,49
Asimetría	(0,10)
Curtosis	(0,62)
Percentil 25%	2.497.749,91
Percentil 75%	2.628.737,07
Precisión de Error 95%	95,00
0%	2.328.839,12
5%	2.409.002,78
10%	2.441.598,10
20%	2.480.781,60
30%	2.511.261,70
40%	2.541.516,79
50%	2.568.092,69
60%	2.594.615,35
70%	2.618.083,56
80%	2.643.733,61
90%	2.682.381,69
95%	2.705.717,45
99%	2.750.648,99
100%	2.777.958,61



Left Bin # Line	Right Bin # Line
11	20,00

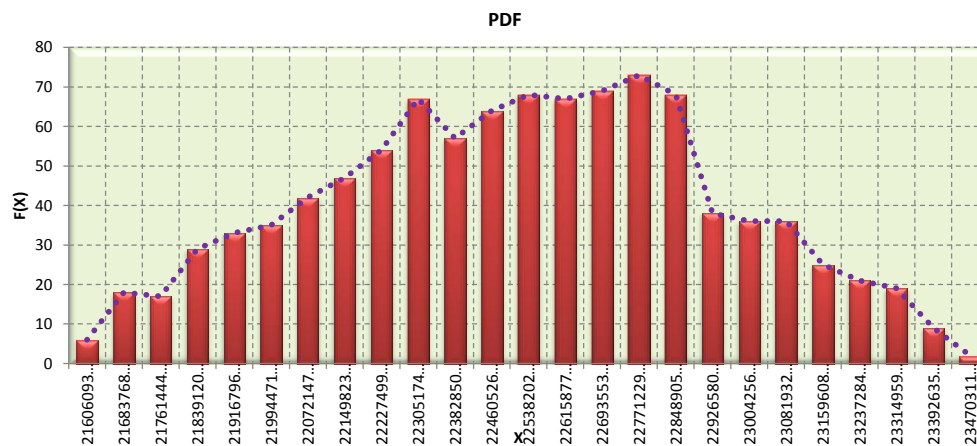
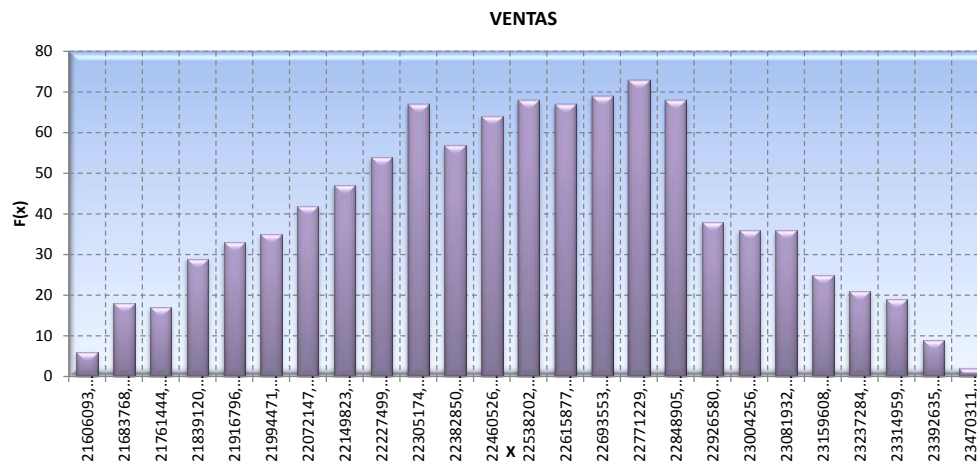
X	Y
0,24	1
0,24	1
0,24	4
0,24	4
0,24	5
0,24	15
0,24	31
0,24	34
0,24	55
0,25	52
0,25	64
0,25	73
0,25	96
0,25	85
0,25	69
0,25	96
0,25	84
0,25	67
0,25	60
0,25	33
0,25	34
0,25	22
0,25	12
0,25	2
0,25	1



Spanish

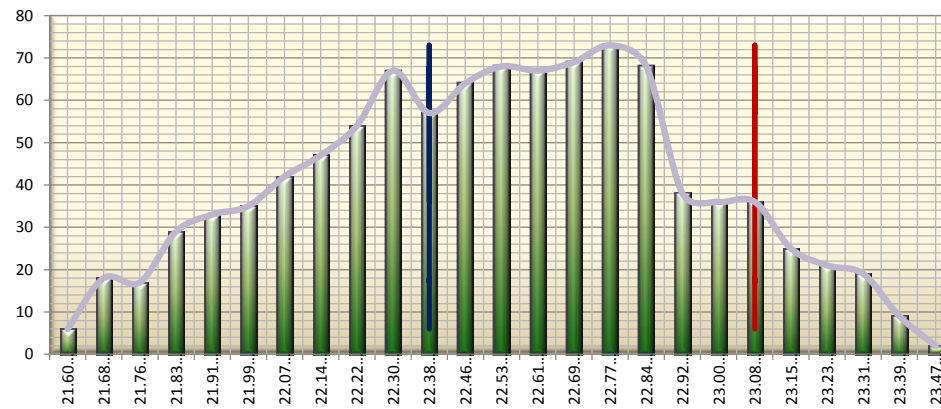
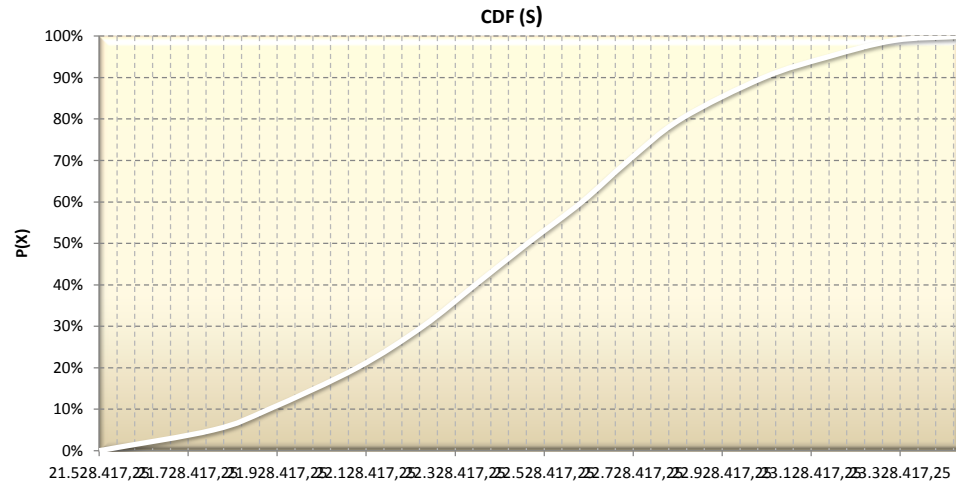
Celda	R132C4
Nombre	Margen Ebitda
Número de Intentos	1000,00
Media	24,72%
Mediana	24,73%
Desviación Estándar	0,25%
Variación	0,00%
Coefficiente de Variación	1,00%
Máximo	25,38%
Mínimo	23,92%
Rango	1,46%
Asimetría	-12,49%
Curtosis	-41,95%
Percentil 25%	24,55%
Percentil 75%	24,90%
Precisión de Error 95%	95
0%	23,92%
5%	24,31%
10%	24,40%
20%	24,50%
30%	24,59%
40%	24,66%
50%	24,73%
60%	24,80%
70%	24,86%
80%	24,94%
90%	25,04%
95%	25,12%
99%	25,23%
100%	25,38%

X	Y
21606093,02	6
21683768,78	18
21761444,54	17
21839120,30	29
21916796,06	33
21994471,82	35
22072147,58	42
22149823,34	47
22227499,10	54
22305174,87	67
22382850,63	57
22460526,39	64
22538202,15	68
22615877,91	67
22693553,67	69
22771229,43	73
22848905,19	68
22926580,95	38
23004256,72	36
23081932,48	36
23159608,24	25
23237284,00	21
23314959,76	19
23392635,52	9
23470311,28	2



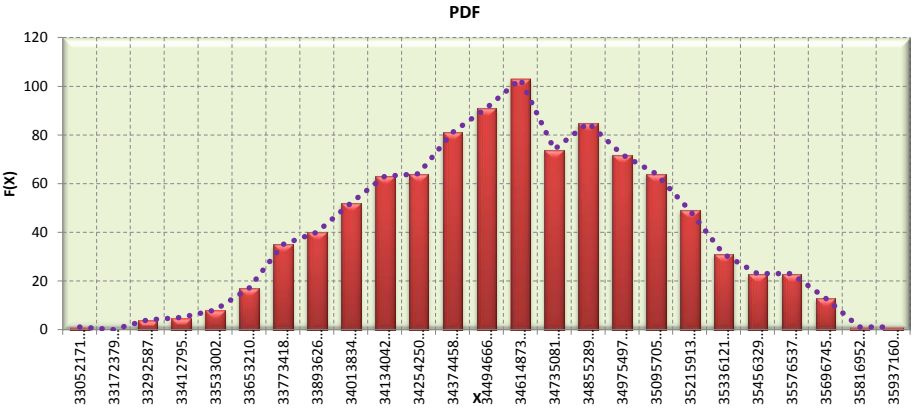
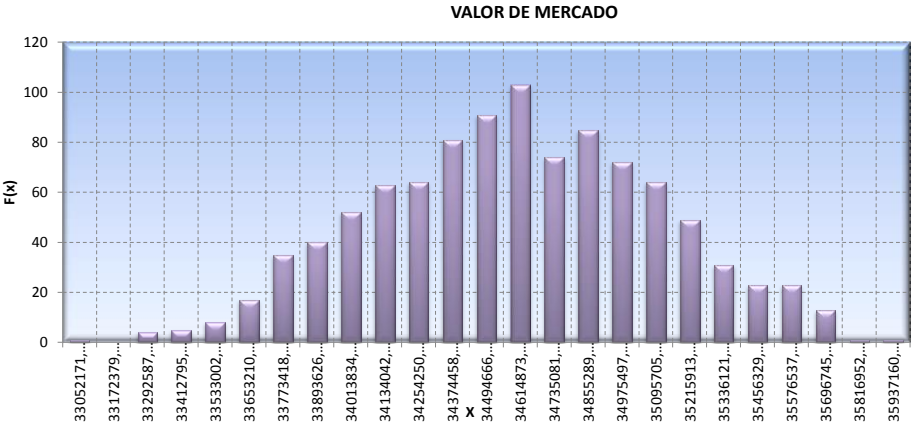
Spanish ▼

Celda	R82C10
Nombre	Total Ventas
Número de Intentos	1.000,00
Media	22.481.391,80
Mediana	22.491.764,13
Desviación Estándar	410.406,45
Variación	168.433.454.435,28
Coefficiente de Variación	0,02
Máximo	23.470.311,28
Mínimo	21.528.417,25
Rango	1.941.894,03
Asimetría	(0,06)
Curtosis	(0,63)
Percentil 25%	22.184.382,51
Percentil 75%	22.775.118,83
Precisión de Error 95%	95,00
0%	21.528.417,25
5%	21.785.006,32
10%	21.909.982,46
20%	22.108.140,75
30%	22.255.908,32
40%	22.373.359,42
50%	22.490.863,69
60%	22.612.997,31
70%	22.717.794,57
80%	22.835.253,88
90%	23.020.755,40
95%	23.165.245,78
99%	23.316.131,70
100%	23.470.311,28



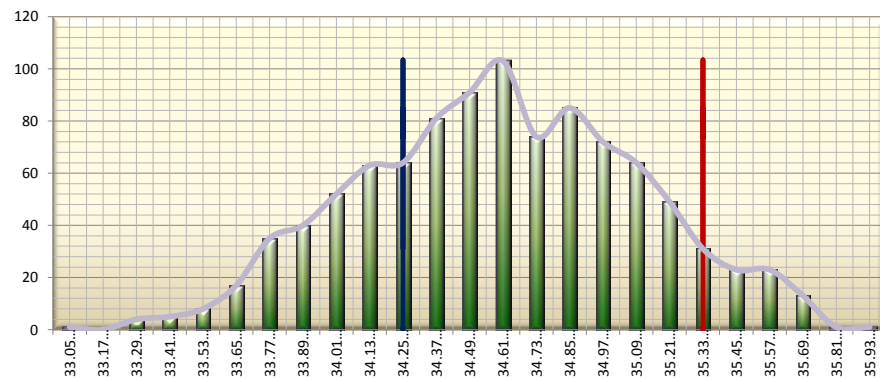
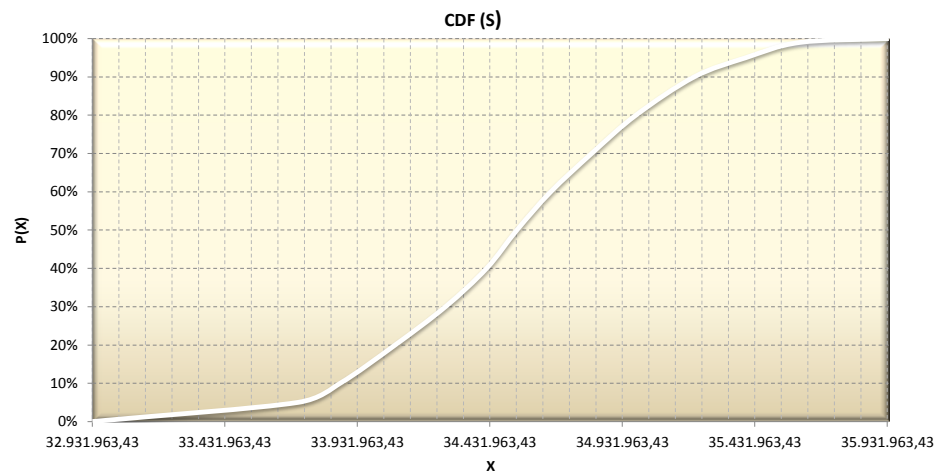
Left Bin # Line	Right Bin # Line
11	20,00

X	Y
33052171,33	1
33172379,22	0
33292587,12	4
33412795,01	5
33533002,91	8
33653210,80	17
33773418,70	35
33893626,59	40
34013834,49	52
34134042,38	63
34254250,28	64
34374458,17	81
34494666,07	91
34614873,96	103
34735081,86	74
34855289,75	85
34975497,65	72
35095705,55	64
35215913,44	49
35336121,34	31
35456329,23	23
35576537,13	23
35696745,02	13
35816952,92	1
35937160,81	1



Spanish ▼

Celda	R197C3
Nombre	¿CADO DE LA EMPRESA
Número de Intentos	1.000,00
Media	34.539.305,14
Mediana	34.534.144,35
Desviación Estándar	503.594,99
Variación	253.607.910.501,03
Coefficiente de Variación	0,01
Máximo	35.937.160,81
Mínimo	32.931.963,43
Rango	3.005.197,38
Asimetría	(0,02)
Curtosis	(0,43)
Percentil 25%	34.178.343,66
Percentil 75%	34.894.467,24
Precisión de Error 95%	95,00
0%	32.931.963,43
5%	33.707.664,80
10%	33.866.712,56
20%	34.074.358,08
30%	34.264.339,47
40%	34.419.275,79
50%	34.533.762,09
60%	34.661.575,26
70%	34.815.977,16
80%	34.982.872,77
90%	35.202.882,42
95%	35.397.201,51
99%	35.601.803,48
100%	35.937.160,81



Left Bin # Line	Right Bin # Line
11	20,00



ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS
2015-2019
Cifras en miles de pesos colombianos

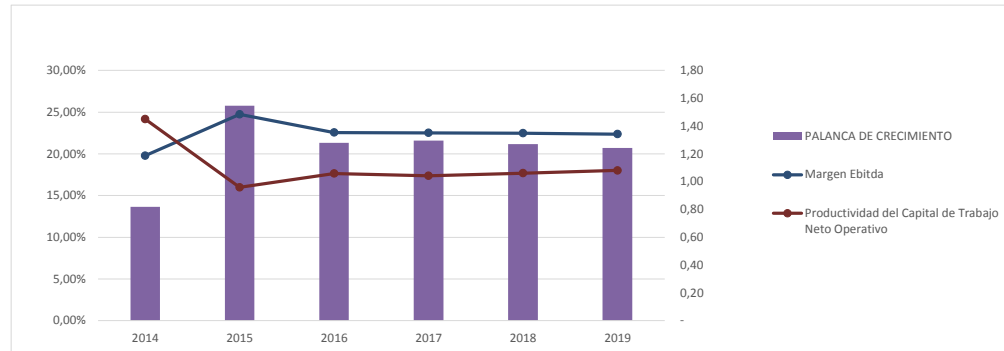
	HISTÓRICO		PROYECTADO					
I. FLUJO DE CAJA	2014	2015	2016	2017	2018	2019		
EBIT	\$ 1.949.745,94	\$ 4.717.749,60	\$ 4.092.162,91	\$ 4.903.174,55	\$ 5.842.544,09	\$ 6.885.737,06		
Ingresos no Operacionales	\$ 1.240.858,06	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01		
Otros Gastos no Operacionales	\$ 590.523,00	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73		
EBIT Ajustado	\$ 2.600.081,00	\$ 5.391.821,89	\$ 4.787.805,52	\$ 5.619.338,61	\$ 6.580.551,15	\$ 7.646.253,34		
Depreciación/amort/prov	\$ 406.238,00	\$ 169.929,27	\$ 168.975,42	\$ 171.593,42	\$ 174.616,43	\$ 178.014,24		
EBITDA	\$ 3.006.319,00	\$ 5.561.751,16	\$ 4.956.780,94	\$ 5.790.932,04	\$ 6.755.167,59	\$ 7.824.267,57		
Impuestos TX	\$ 884.027,54	\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60		
Flujo de Caja Bruto	\$ 2.122.291,46	\$ 3.728.531,72	\$ 3.376.805,12	\$ 3.936.550,29	\$ 4.583.585,70	\$ 5.301.003,97		
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 4.826.574,00	\$ 6.528.827,20	\$ 6.378.638,02	\$ 7.463.378,46	\$ 8.723.997,84	\$ 10.156.277,20		
Inventarios	\$ 2.372.011,00	\$ 3.000.521,65	\$ 2.872.122,21	\$ 3.371.100,63	\$ 3.950.633,96	\$ 4.609.581,65		
Pasivo Operativo	\$ 3.525.576,00	\$ 5.934.905,45	\$ 5.375.317,37	\$ 6.368.664,91	\$ 7.356.804,34	\$ 8.465.935,07		
Capital de Trabajo Neto Operativo	\$ 3.673.009,00	\$ 3.594.443,40	\$ 3.875.442,86	\$ 4.465.814,17	\$ 5.317.827,47	\$ 6.299.923,78		
VARIACION KTNO	\$ 1.239.599,34	\$ -78.565,60	\$ 280.999,46	\$ 590.371,32	\$ 852.013,29	\$ 982.096,32		
EGO	\$ 882.692,12	\$ 3.807.097,32	\$ 3.095.805,66	\$ 3.346.178,98	\$ 3.731.572,41	\$ 4.318.907,65		
-Inversión Fija	\$ 182.003,01	\$ 256.960,88	\$ 240.887,71	\$ 271.552,93	\$ 306.800,67	\$ 346.111,16		
Flujo de Caja Libre	\$ 700.689,11	\$ 3.550.136,44	\$ 2.854.917,95	\$ 3.074.626,05	\$ 3.424.771,74	\$ 3.972.796,49		

II. ESTADO DE RESULTADOS		2014	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES	\$	15.202.787,94	\$ 22.491.653,51	\$ 21.974.255,38	\$ 25.711.160,25	\$ 30.053.963,85	\$ 34.988.131,98
VENTA DE EQUIPOS PARA SEGURIDAD INDUSTRIAL	\$	15.001.697,94	\$ 22.286.663,52	\$ 21.771.846,67	\$ 25.516.299,66	\$ 29.878.875,50	\$ 34.853.057,70
Equipos de suministros de aire	\$	3.985.492,52	\$ 4.585.418,15	\$ 5.251.851,69	\$ 6.085.584,81	\$ 7.079.606,15	\$ 8.236.112,60
Protección visual	\$	849.099,67	\$ 976.912,39	\$ 1.118.894,46	\$ 1.296.519,32	\$ 1.508.293,19	\$ 1.754.684,12
Protección cabeza	\$	1.824.309,57	\$ 2.098.918,06	\$ 2.403.969,71	\$ 2.785.600,67	\$ 3.240.601,55	\$ 3.769.977,98
Instrumentos portátiles	\$	4.779.134,55	\$ 5.498.525,01	\$ 6.297.667,28	\$ 7.297.423,97	\$ 8.489.387,49	\$ 9.876.192,23
Protección contra caídas	\$	1.356.480,27	\$ 6.587.467,40	\$ 3.790.967,51	\$ 4.680.950,21	\$ 5.640.273,53	\$ 6.654.899,39
Otros líneas de producto	\$	2.207.181,35	\$ 2.539.422,51	\$ 2.908.496,01	\$ 3.370.220,68	\$ 3.920.713,58	\$ 4.561.191,38
VENTA POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$	324.225,00	\$ 369.329,07	\$ 421.739,82	\$ 487.585,43	\$ 565.766,34	\$ 656.483,01
DEVOLUCIONES Y DESCUENTOS EN VENTAS	\$	(123.135,00)	\$ -164.339,09	\$ -219.331,11	\$ -292.724,85	\$ -390.677,99	\$ -521.408,73
	\$	-					
COSTOS DE VENTAS	\$	9.014.889,00	\$ 13.014.310,78	\$ 12.457.397,53	\$ 14.621.641,28	\$ 17.135.279,85	\$ 19.993.366,21
COSTO DE VENTAS (EQUIPOS SEGURIDAD INDUSTRIAL)	\$	8.080.951,63	\$ 12.609.054,24	\$ 11.994.631,84	\$ 14.086.624,68	\$ 16.514.477,08	\$ 19.273.022,06
Equipos de suministros de aire	\$	2.094.743,85	\$ 2.639.787,81	\$ 3.023.448,17	\$ 3.503.421,52	\$ 4.075.671,50	\$ 4.741.462,82
Protección visual	\$	479.739,22	\$ 550.011,35	\$ 629.948,67	\$ 729.953,22	\$ 849.184,01	\$ 987.904,55
Protección cabeza	\$	1.322.036,18	\$ 1.243.690,81	\$ 1.424.445,81	\$ 1.650.577,03	\$ 1.920.182,81	\$ 2.233.858,98
Instrumentos portátiles	\$	1.965.077,38	\$ 2.275.942,89	\$ 2.606.722,90	\$ 3.020.540,99	\$ 3.513.917,10	\$ 4.087.941,66
Protección contra caídas	\$	1.083.894,93	\$ 4.294.054,37	\$ 2.471.150,08	\$ 3.051.287,16	\$ 3.676.624,07	\$ 4.338.010,05
Otros líneas de producto	\$	1.135.460,09	\$ 1.605.567,00	\$ 1.838.916,21	\$ 2.130.844,75	\$ 2.478.897,60	\$ 2.883.844,00
COSTO POR SERVICIO TECNICO Y CAPACITACIONES	\$	933.937,37	\$ 405.256,54	\$ 462.765,69	\$ 535.016,60	\$ 620.802,77	\$ 720.344,15
UTILIDAD BRUTA	\$	6.187.898,94	\$ 9.477.342,72	\$ 9.516.857,86	\$ 11.089.518,96	\$ 12.918.684,00	\$ 14.994.765,77
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$	694.413,00	\$ 719.759,07	\$ 742.791,36	\$ 764.703,71	\$ 788.027,17	\$ 812.062,00
GASTOS DE VENTAS	\$	3.137.502,00	\$ 3.869.904,78	\$ 4.512.928,16	\$ 5.250.047,28	\$ 6.113.496,30	\$ 7.118.952,47
EBITDA	\$	2.355.983,94	\$ 4.887.678,87	\$ 4.261.138,34	\$ 5.074.767,98	\$ 6.017.160,52	\$ 7.063.751,29
DEPRECIACIONES	\$	113.852,00	\$ 126.700,04	\$ 125.896,39	\$ 127.429,65	\$ 129.192,03	\$ 131.157,56
AMORTIZACIONES	\$	77.098,00	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40	\$ 36.700,40
PROVISIONES	\$	215.288,00	\$ 6.528,83	\$ 6.378,64	\$ 7.463,38	\$ 8.724,00	\$ 10.156,28
EBIT	\$	1.949.745,94	\$ 4.717.749,60	\$ 4.092.162,91	\$ 4.903.174,55	\$ 5.842.544,09	\$ 6.885.737,06
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$	1.240.858,06	\$ 1.286.149,38	\$ 1.327.306,16	\$ 1.366.461,69	\$ 1.408.138,77	\$ 1.451.087,01
GASTOS NO OPERACIONALES	\$	590.523,00	\$ 612.077,09	\$ 631.663,56	\$ 650.297,63	\$ 670.131,71	\$ 690.570,73
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$	2.600.081,00	\$ 5.391.821,89	\$ 4.787.805,52	\$ 5.619.338,61	\$ 6.580.551,15	\$ 7.646.253,34
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$	1.201.382,00	\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60
UTILIDAD NETA	\$	1.398.699,00	\$ 3.558.602,45	\$ 3.207.829,70	\$ 3.764.956,87	\$ 4.408.969,27	\$ 5.122.989,73

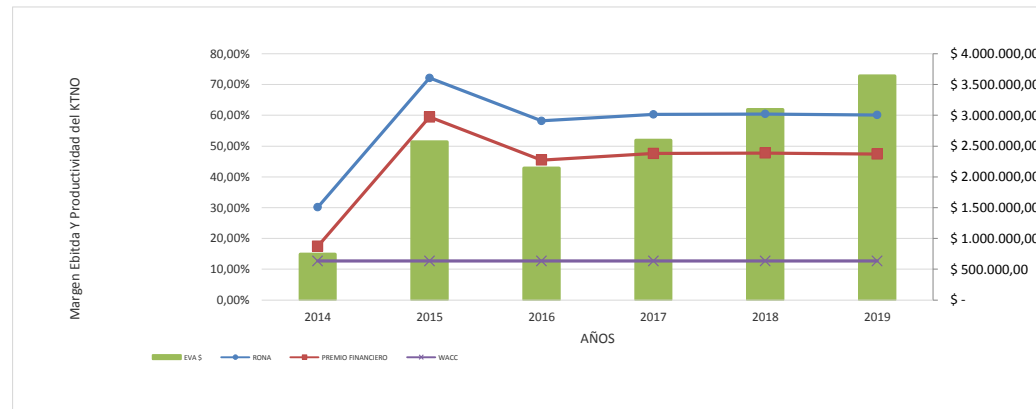
III. BALANCE GENERAL	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
DISPONIBLE	\$ 6.329.243,00	\$ 6.319.474,99	\$ 6.608.129,19	\$ 7.423.781,11	\$ 8.203.171,29	\$ 9.102.173,94
CARTERA NETA	\$ 4.777.728,00	\$ 6.473.452,37	\$ 6.316.884,56	\$ 7.394.161,62	\$ 8.646.057,00	\$ 10.068.180,08
CARTERA BRUTA	\$ 4.826.574,00	\$ 6.528.827,20	\$ 6.378.638,02	\$ 7.463.378,46	\$ 8.723.997,84	\$ 10.156.277,20
PROVISION	\$ -48.846,00	\$ -55.374,83	\$ -61.753,47	\$ -69.216,84	\$ -77.940,84	\$ -88.097,12
INVENTARIOS	\$ 2.372.011,00	\$ 3.000.521,65	\$ 2.872.122,21	\$ 3.371.100,63	\$ 3.950.633,96	\$ 4.609.581,65
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 13.478.982,00	\$ 15.793.449,02	\$ 15.797.135,95	\$ 18.189.043,36	\$ 20.799.862,26	\$ 23.779.935,68
ACTIVO NO CORRIENTE						
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO BRUTO	\$ 1.003.300,00	\$ 1.260.260,88	\$ 1.501.148,59	\$ 1.772.701,52	\$ 2.079.502,19	\$ 2.425.613,35
DEPRECIACION ACUMULADA	\$ -409.853,00	\$ -536.553,05	\$ -662.449,43	\$ -789.879,08	\$ -919.071,11	\$ -1.050.228,67
DIFERIDOS	\$ 183.502,00	\$ 146.801,60	\$ 110.101,20	\$ 73.400,80	\$ 36.700,40	\$ 0,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 776.949,00	\$ 870.509,43	\$ 948.800,36	\$ 1.056.223,24	\$ 1.197.131,48	\$ 1.375.384,68
TOTAL ACTIVO	\$ 14.255.931,00	\$ 16.663.958,45	\$ 16.745.936,31	\$ 19.245.266,60	\$ 21.996.993,73	\$ 25.155.320,36
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
PROVEEDORES	\$ 1.658.848,00	\$ 3.410.705,36	\$ 3.082.249,52	\$ 3.780.154,93	\$ 4.428.703,30	\$ 5.163.078,48
CUENTAS POR PAGAR	\$ 666.648,00	\$ 690.980,65	\$ 713.092,03	\$ 734.128,25	\$ 756.519,16	\$ 779.592,99
IMPUESTO, GRAVAMENES Y TASAS	\$ 1.201.382,00	\$ 1.833.219,44	\$ 1.579.975,82	\$ 1.854.381,74	\$ 2.171.581,88	\$ 2.523.263,60
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 3.526.878,00	\$ 5.934.905,45	\$ 5.375.317,37	\$ 6.368.664,91	\$ 7.356.804,34	\$ 8.465.935,07
TOTAL PASIVO	\$ 3.526.878,00	\$ 5.934.905,45	\$ 5.375.317,37	\$ 6.368.664,91	\$ 7.356.804,34	\$ 8.465.935,07
PATRIMONIO						
CAPITAL SOCIAL	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00	\$ 4.371.750,00
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00	\$ 274.359,00
RESERVAS	\$ 500.180,00	\$ 640.049,90	\$ 995.910,14	\$ 1.316.693,11	\$ 1.693.188,80	\$ 2.134.085,73
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 1.398.699,00	\$ -	\$ 641.565,94	\$ 1.505.982,75	\$ 1.763.587,71	\$ 2.049.195,89
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 4.184.065,00	\$ 5.442.894,10	\$ 5.087.033,85	\$ 5.407.816,82	\$ 6.537.303,88	\$ 7.859.994,67
TOTAL PATRIMONIO	\$ 10.729.053,00	\$ 10.729.053,00	\$ 11.370.618,94	\$ 12.876.601,68	\$ 14.640.189,39	\$ 16.689.385,29
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 14.255.931,00	\$ 16.663.958,45	\$ 16.745.936,31	\$ 19.245.266,60	\$ 21.996.993,73	\$ 25.155.320,36
CUADRE BALANCE	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

IV. INDUCTORES DE VALOR E INDICADORES FINANCIEROS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
WACC PROMEDIO						
					12,69%	
COSTO DE LOS FONDOS PROPIOS						
Beta desapalancada β_U	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23
Beta apalancada β_L	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23
RM	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%	11,41%
TASA LIBRE DE RIESGO	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%
KE	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
INDUCTORES OPERATIVOS Y FINANCIEROS						
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EBITDA	\$ 3.006.319,00	\$ 5.561.751,16	\$ 4.956.780,94	\$ 5.790.932,04	\$ 6.755.167,59	\$ 7.824.267,57
Margen Ebitda	19,77%	24,73%	22,56%	22,52%	22,48%	22,36%
Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo	24,16%	15,98%	17,64%	17,37%	17,69%	18,01%
PALANCA DE CRECIMIENTO	0,82	1,55	1,28	1,30	1,27	1,24



MACROINDUCTORES DE VALOR	2014	2015	2016	2017	2018	2019
UODI	\$ 1.286.832,32	\$ 3.113.714,74	\$ 2.741.749,15	\$ 3.285.126,95	\$ 3.914.504,54	\$ 4.613.443,83
ACTIVO NETO OPERACIONAL	\$ 4.266.456,00	\$ 4.318.151,23	\$ 4.714.142,01	\$ 5.448.636,61	\$ 6.478.258,54	\$ 7.675.308,47
RONA	30,16%	72,11%	58,16%	60,29%	60,43%	60,11%
PREMIO FINANCIERO	17%	59%	45%	48%	48%	47%
EVA \$	\$ 745.485,68	\$ 2.565.808,78	\$ 2.143.598,15	\$ 2.593.780,06	\$ 3.092.514,71	\$ 3.639.567,05
ROE	30,16%	72,11%	58,16%	60,29%	60,43%	60,11%



V. VALOR DE LA EMPRESA	2014	2015	2016	2017	2018	2019
VALOR PRESENTE DE LOS FCL		\$ 3.150.399,90	\$ 2.248.199,83	\$ 2.148.593,32	\$ 2.123.802,81	\$ 2.186.248,47
VALOR TERMINAL						\$ 41.218.259,49
TOTAL VALOR PRESENTE DE LOS FCL	\$ 11.857.244,33					
VP DE VALOR TERMINAL	\$ 22.682.600,76					
VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA	\$ 34.539.845,09					
VALOR CONTABLE DEL PATRIMONIO	\$ 10.729.053,00					
VALOR FLUJO DE CAJA DESSCONTADO INERCIAL	\$ 32.547.281,54					
VALORIZACION	3,22					

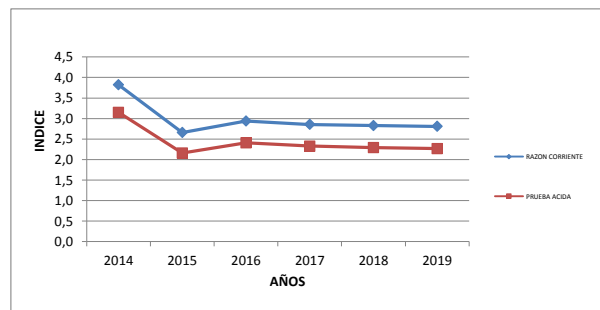
EVA POR LINEAS DE NEGOCIO	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas de equipos de suministros de aire	\$ 3.985.492,52	\$ 4.585.418,15	\$ 5.251.851,69	\$ 6.085.584,81	\$ 7.079.606,15	\$ 8.236.112,60
Costos de ventas	\$ 2.094.743,85	\$ 2.639.787,81	\$ 3.023.448,17	\$ 3.503.421,52	\$ 4.075.671,50	\$ 4.741.462,82
Utilidad bruta	\$ 1.890.748,68	\$ 1.945.630,33	\$ 2.228.403,52	\$ 2.582.163,29	\$ 3.003.934,65	\$ 3.494.649,77
Gastos de ventas	\$ 822.513,00	\$ 788.965,19	\$ 1.078.590,78	\$ 1.242.635,79	\$ 1.440.114,40	\$ 1.675.782,35
Gastos de administración	\$ 182.044,10	\$ 146.738,71	\$ 177.527,29	\$ 180.998,03	\$ 185.630,16	\$ 191.157,22
Utilidad operacional	\$ 886.191,57	\$ 1.009.926,43	\$ 972.285,44	\$ 1.158.529,47	\$ 1.378.190,10	\$ 1.627.710,20
UODI	\$ 584.886,44	\$ 666.551,45	\$ 651.431,25	\$ 776.214,75	\$ 923.387,37	\$ 1.090.565,83
Activo neto operacional	\$ 1.118.474,36	\$ 880.350,08	\$ 1.126.680,94	\$ 1.289.639,98	\$ 1.526.038,94	\$ 1.806.747,06
RONA	52,29%	75,71%	57,82%	60,19%	60,51%	60,36%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	39,60%	63,03%	45,13%	47,50%	47,82%	47,67%
EVA \$	\$ 442.969,51	\$ 554.848,77	\$ 508.473,03	\$ 612.579,57	\$ 729.756,86	\$ 861.317,85
Ventas de protección visual	\$ 849.099,67	\$ 976.912,39	\$ 1.118.894,46	\$ 1.296.519,32	\$ 1.508.293,19	\$ 1.754.684,12
Costos de ventas	\$ 479.739,22	\$ 550.011,35	\$ 629.948,67	\$ 729.953,22	\$ 849.184,01	\$ 987.904,55
Utilidad bruta	\$ 369.360,45	\$ 426.901,04	\$ 488.945,80	\$ 566.566,10	\$ 659.109,18	\$ 766.779,58
Gastos de ventas	\$ 175.234,43	\$ 168.087,15	\$ 229.791,19	\$ 264.740,59	\$ 306.812,93	\$ 357.021,43
Gastos de administración	\$ 38.784,06	\$ 31.262,33	\$ 37.821,77	\$ 38.561,20	\$ 39.548,06	\$ 40.725,59
Utilidad operacional	\$ 155.341,96	\$ 227.551,55	\$ 221.332,84	\$ 263.264,31	\$ 312.748,18	\$ 369.032,56
UODI	\$ 102.525,69	\$ 150.184,03	\$ 148.293,00	\$ 176.387,09	\$ 209.541,28	\$ 247.251,82
Activo neto operacional	\$ 238.288,29	\$ 187.556,48	\$ 240.036,68	\$ 274.754,72	\$ 325.118,95	\$ 384.923,15
RONA	43,03%	80,07%	61,78%	64,20%	64,45%	64,23%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	30,34%	67,39%	49,09%	51,51%	51,76%	51,55%
EVA \$	\$ 72.290,63	\$ 126.386,04	\$ 117.836,10	\$ 141.525,00	\$ 168.288,77	\$ 198.411,08
Ventas de equipos protección cabeza	\$ 1.824.309,57	\$ 2.098.918,06	\$ 2.403.969,71	\$ 2.785.600,67	\$ 3.240.601,55	\$ 3.769.977,98
Costos de ventas	\$ 1.322.036,18	\$ 1.243.690,81	\$ 1.424.445,81	\$ 1.650.577,03	\$ 1.920.182,81	\$ 2.233.858,98
Utilidad bruta	\$ 502.273,39	\$ 855.227,25	\$ 979.523,90	\$ 1.135.023,63	\$ 1.320.418,75	\$ 1.536.119,00
Gastos de ventas	\$ 376.495,08	\$ 361.138,99	\$ 493.711,50	\$ 568.801,06	\$ 659.194,43	\$ 767.068,50
Gastos de administración	\$ 83.328,42	\$ 67.167,82	\$ 81.260,91	\$ 82.849,59	\$ 84.969,89	\$ 87.499,84
Utilidad operacional	\$ 42.449,89	\$ 426.920,44	\$ 404.551,49	\$ 483.372,98	\$ 576.254,42	\$ 681.550,65
UODI	\$ 28.016,93	\$ 281.767,49	\$ 271.049,50	\$ 323.859,90	\$ 386.090,46	\$ 456.638,94
Activo neto operacional	\$ 511.967,71	\$ 402.969,29	\$ 515.724,17	\$ 590.316,64	\$ 698.525,32	\$ 827.015,97
RONA	5,47%	69,92%	52,56%	54,86%	55,27%	55,22%
WACC	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%	12,69%
EVA %	-7,22%	57,23%	39,87%	42,17%	42,58%	42,53%
EVA \$	\$ (36.943,78)	\$ 230.636,98	\$ 205.612,16	\$ 248.957,93	\$ 297.458,51	\$ 351.703,53

Ventas de instrumentos portátiles	\$	4.779.134,55	\$	5.498.525,01	\$	6.297.667,28	\$	7.297.423,97	\$	8.489.387,49	\$	9.876.192,23
Costos de ventas	\$	1.965.077,38	\$	2.275.942,89	\$	2.606.722,90	\$	3.020.540,99	\$	3.513.917,10	\$	4.087.941,66
Utilidad bruta	\$	2.814.057,18	\$	3.222.582,12	\$	3.690.944,38	\$	4.276.882,98	\$	4.975.470,39	\$	5.788.250,57
Gastos de ventas	\$	986.302,27	\$	946.073,98	\$	1.293.373,52	\$	1.490.085,26	\$	1.726.888,32	\$	2.009.485,48
Gastos de administración	\$	218.295,04	\$	175.959,20	\$	212.878,79	\$	217.040,66	\$	222.595,20	\$	229.222,88
Utilidad operacional	\$	1.609.459,87	\$	2.100.548,94	\$	2.184.692,08	\$	2.569.757,06	\$	3.025.986,87	\$	3.549.542,21
UODI	\$	1.062.243,52	\$	1.386.362,30	\$	1.463.743,69	\$	1.721.737,23	\$	2.027.411,21	\$	2.378.193,28
Activo neto operacional	\$	1.341.199,22	\$	1.055.656,60	\$	1.351.040,00	\$	1.546.449,52	\$	1.829.923,24	\$	2.166.529,55
RONA		79,20%		131,33%		108,34%		111,33%		110,79%		109,77%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		66,51%		118,64%		95,65%		98,65%		98,10%		97,08%
EVA \$	\$	892.066,28	\$	1.252.415,97	\$	1.292.317,82	\$	1.525.516,94	\$	1.795.222,52	\$	2.103.294,52
Ventas de protección contra caídas	\$	1.356.480,27	\$	6.587.467,40	\$	3.790.967,51	\$	4.680.950,21	\$	5.640.273,53	\$	6.654.899,39
Costos de ventas	\$	1.083.894,93	\$	4.294.054,37	\$	2.471.150,08	\$	3.051.287,16	\$	3.676.624,07	\$	4.338.010,05
Utilidad bruta	\$	272.585,34	\$	2.293.413,03	\$	1.319.817,43	\$	1.629.663,05	\$	1.963.649,46	\$	2.316.889,34
Gastos de ventas	\$	279.945,99	\$	1.133.436,97	\$	778.563,99	\$	955.818,78	\$	1.147.329,24	\$	1.354.056,64
Gastos de administración	\$	61.959,53	\$	210.806,62	\$	128.145,32	\$	139.221,25	\$	147.890,27	\$	154.457,83
Utilidad operacional	\$	-69.320,18	\$	949.169,44	\$	413.108,12	\$	534.623,01	\$	668.429,96	\$	808.374,87
UODI	\$	-45.751,32	\$	626.451,83	\$	276.782,44	\$	358.197,42	\$	447.848,07	\$	541.611,16
Activo neto operacional	\$	380.677,77	\$	1.264.721,62	\$	813.277,12	\$	991.973,78	\$	1.215.784,73	\$	1.459.878,04
RONA		-12,0%		49,5%		34,0%		36,1%		36,8%		37,1%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		-24,71%		36,84%		21,34%		23,42%		24,15%		24,41%
EVA \$	\$	(94.053,38)	\$	465.978,41	\$	173.590,27	\$	232.331,44	\$	293.583,98	\$	356.375,44
Ventas de otras líneas de producto	\$	2.207.181,35	\$	2.539.422,51	\$	2.908.496,01	\$	3.370.220,68	\$	3.920.713,58	\$	4.561.191,38
Costos de ventas	\$	1.135.460,09	\$	1.605.567,00	\$	1.838.916,21	\$	2.130.844,75	\$	2.478.897,60	\$	2.883.844,00
Utilidad bruta	\$	1.071.721,27	\$	933.855,51	\$	1.069.579,80	\$	1.239.375,93	\$	1.441.815,99	\$	1.677.347,38
Gastos de ventas	\$	455.510,92	\$	436.932,01	\$	597.327,80	\$	688.176,56	\$	797.540,99	\$	928.054,82
Gastos de administración	\$	100.816,73	\$	81.264,47	\$	98.315,31	\$	100.237,42	\$	102.802,71	\$	105.863,62
Utilidad operacional	\$	515.393,61	\$	415.659,03	\$	373.936,69	\$	450.961,95	\$	541.472,29	\$	643.428,94
UODI	\$	340.159,78	\$	274.334,96	\$	250.537,58	\$	302.144,51	\$	362.786,44	\$	431.097,39
Activo neto operacional	\$	619.415,48	\$	487.541,32	\$	623.960,31	\$	714.207,67	\$	845.126,33	\$	1.000.583,59
RONA		54,9%		56,3%		40,2%		42,3%		42,9%		43,1%
WACC		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%		12,69%
EVA %		42,23%		43,58%		27,46%		29,62%		30,24%		30,40%
EVA \$	\$	261.565,63	\$	212.473,58	\$	171.366,77	\$	211.522,71	\$	255.553,10	\$	304.138,96

INDICADORES FINANCIEROS

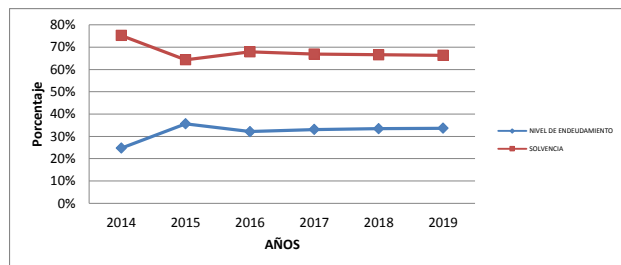
LIQUIDEZ	2014	2015	2016	2017	2018	2019
RAZON CORRIENTE	3,8	2,7	2,9	2,9	2,8	2,8
PRUEBA ACIDA	3,1	2,2	2,4	2,3	2,3	2,3

COMPORTAMIENTO DE LA LIQUIDEZ (ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE)



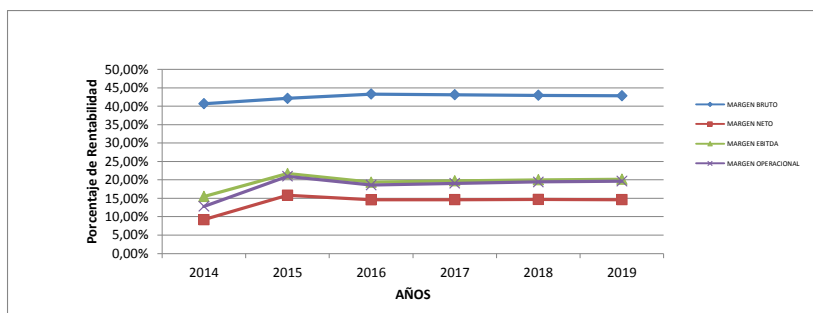
ENDEUDAMIENTO	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	25%	36%	32%	33%	33%	34%
SOLVENCIA	75%	64%	68%	67%	67%	66%

COMPORTAMIENTO DEL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA

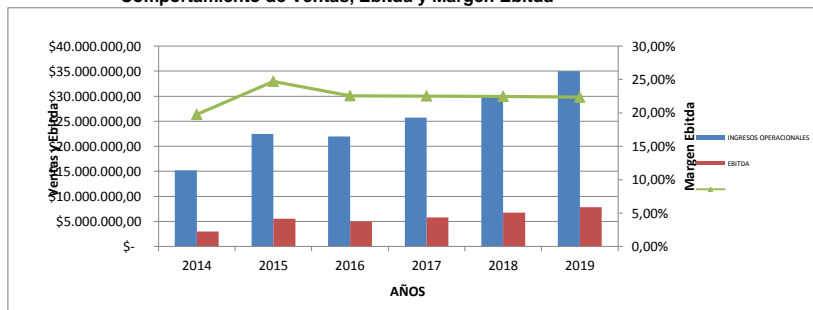


RENTABILIDAD	2014	2015	2016	2017	2018	2019
MARGEN BRUTO	40,70%	42,14%	43,31%	43,13%	42,98%	42,86%
MARGEN NETO	9,20%	15,82%	14,60%	14,64%	14,67%	14,64%
MARGEN EBITDA	15,50%	21,73%	19,39%	19,74%	20,02%	20,19%
MARGEN OPERACIONAL	12,82%	20,98%	18,62%	19,07%	19,44%	19,68%

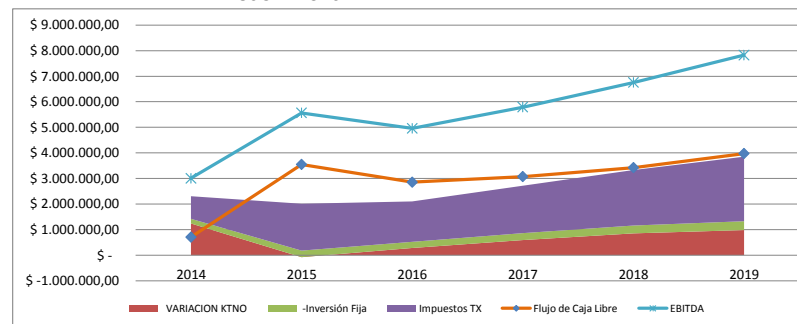
COMPORTAMIENTO DE MÁRGENES DE RENTABILIDAD DE ESTADO DE RESULTADOS



Comportamiento de Ventas, Ebitda y Margen Ebitda



EBITDA Y FLUJO DE CAJA LIBRE





ARBOL ESTRATEGIA DE MERCADEO

